

NOTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA

Teoria, Prática e Metodologia

Augusto Mateus

Dezembro 2005

I PARTE

O CONTEXTO HISTÓRICO E TEÓRICO DA MODERNA POLÍTICA ECONÓMICA

CAPÍTULO 1

A evolução das realidades e das teorias económicas

Capítulo 1

A evolução das realidades e das teorias económicas

	<u>Pág.</u>
1. As perturbações económicas dos anos 20 e 30	7
1.1. A crise como conjugação de flutuações económicas gigantes	8
1.2. O intervencionismo como convergência de contributos diversificados	13
2. A ruptura de Keynes	19
2.1. As grandes propostas analíticas da “Teoria Geral”	20
2.2. O contributo de Keynes para a política macroeconómica	28
3. A era do keynesianismo	31
3.1. A afirmação teórica do keynesianismo	33
O modelo de “Hicks-Hansen”	34
O modelo de Mundell-Fleming	38
A curva de Phillips	44
A “síntese neoclássica”	46
A contabilidade nacional e os modelos de previsão	50
3.2. A afirmação política do keynesianismo	53
A consagração do “pleno emprego” como responsabilidade da acção governativa	53
A institucionalização das políticas keynesianas	56
3.3. Os “anos de ouro” do crescimento rápido, regular e generalizado	58
4. A crise económica dos anos 70	67
4.1. Uma crise do conteúdo e das formas da regulação económica	67
O esgotamento dos factores dinâmicos de crescimento e a “estagflação”	68
Os “choques do petróleo” e o “mal-estar” económico	69
A crise económica como combinação de quatro rupturas estruturais	75
4.2. O impacto da internacionalização nas políticas económicas nacionais	82
4.3. A transformação da natureza dos desafios da política económica	89
O condicionamento da política conjuntural pela “restrição externa”	90
A desintegração do “quadrado mágico”	94
5. O declínio do intervencionismo estatal e a emergência das experiências liberais modernas	98
5.1. A erosão do keynesianismo	99
5.2. A reacção monetarista	105
A oportunidade de Friedman	106
As grandes propostas do consenso monetarista de reacção ao keynesianismo	111

6. A globalização e a crise de crescimento	118
6.1. A globalização como aprofundamento da internacionalização	119
Bibliografia	126

Lista dos Quadro-Síntese do Capítulo 1

	<u>Pág.</u>
1-1: O declínio da Libra como divisa-chave	9
1-2: A “grande depressão” (1929-1933)	11
1-3: O “New Deal”	17
1-4: A versão “standard” do modelo IS-LM	36
1-5: A prossecução dos equilíbrios interno e externo e o “policy-mix”	40
1-6: A “curva de Phillips”	45
1-7: A flexibilidade de preços e salários e a tendência para o pleno emprego: os efeitos “Pigou” e “Keynes”	48
1-8: Os “anos de ouro” do crescimento (1950-1973)	59
1-9: O sistema monetário internacional de Bretton-Woods	61
1-10: Os “choques do petróleo” nos anos 70	72
1-11: As flutuações cambiais depois de 1971	79
1-12: Grandes fases na internacionalização das relações económicas	83
1-13: O “relatório McCracken” (1977)	92
1-14: O “quadrado mágico” das políticas de inspiração keynesiana	95
1-15: A degradação da arbitragem inflação-desemprego	109
1-16: A aceleração inflacionista e a curva de Phillips “aumentada” com expectativas	115
1-17: Monetaristas vs. Keynesianos	122
1-18: As políticas liberais dos anos 80: Os governos Reagan e Thatcher	124
1-19: A globalização como aprofundamento da internacionalização	137

Lista das Figuras e Diagramas do Capítulo 1

	<u>Pág.</u>
1-1: A economia de Keynes e o nível de emprego e rendimento: as grandes interações	27
1-2: A aceleração do crescimento demográfico no período 1945-73	64
1-3: A convergência da produtividade do trabalho	66
1-4: O caminho da “estagflação” nas economias mais industrializadas	70
1-5: A evolução do valor unitário das exportações mundiais	75
1-6: A transformação da natureza dos problemas conjunturais	93
1-7: A construção da base da eficácia da regulação keynesiana da procura	102
1-8: A aceleração da inflação na economia norte-americana no final dos anos60	103
1-9: A desagregação da eficácia da regulação keynesiana da procura	105

Lista dos Quadros do Capítulo 1

	<u>Pág.</u>
1-1: Os efeitos dos “choques do petróleo”: aceleração da inflação em duas vagas	74
1-2: Os efeitos dos “choques do petróleo”: recessão e agravamento do desemprego	75

CAPÍTULO 1

A evolução das realidades e das teorias económicas

A política económica existiu durante muito tempo sem, no entanto, se constituir verdadeiramente como objecto de estudo autónomo e, nem mesmo, ser designada como tal. O desenvolvimento da civilização industrial e do comércio e investimento internacionais, alargando e diferenciando o funcionamento dos mercados, a par da evolução da própria teoria económica, procurando interpretar e influenciar o comportamento dos agentes económicos e dos governos foi criando as condições para que a política económica fizesse o seu caminho no sentido da emancipação, seja como uma realidade objectiva reconhecida como tal, seja como uma realidade teórica traduzida na ocupação de um espaço próprio na análise económica.

A interacção entre a evolução das realidades e das teorias económicas constituiu, deste modo, o grande mecanismo de afirmação e identificação da política económica. A teoria económica, como qualquer outra disciplina científica, não visa, apenas, a compreensão dos fenómenos económicos sendo claro que, através de conclusões e recomendações que fundamentam comportamentos ou condutas mais permissivas (“laissez faire”) ou mais intervencionistas, ela também satisfaz motivações de influência sobre o respectivo curso e orientação.

A ligação entre a busca da compreensão dos factos (o estudo “positivo” do que existe) e a busca das regras para a acção sobre os factos (o estudo “normativo” do que queremos que exista) é, assim, muito forte. A teoria económica pode, neste enquadramento, ser concebida como abrangendo uma valência *positiva* de *análise económica* e uma valência *normativa* de *política económica*.

O nascimento e desenvolvimento da teoria económica caracterizou-se, no entanto, no quadro da tradição estabelecida pelos grandes economistas clássicos, por uma não separação daquelas duas valências, na medida em que os trabalhos mais relevantes apresentaram sempre, e de forma relativamente indissociável, contributos “positivos” e “normativos”.

A parábola da “mão invisível” utilizada por Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, 1776, para descrever o “mercado” como o processo através do qual a busca do interesse particular por cada indivíduo, procurando maximizar o seu lucro ou a sua satisfação em utilidades, permite alcançar o interesse geral de todos, e que constitui, ainda hoje, uma referência fundamental do liberalismo económico, ilustra bem a forte articulação entre as valências positiva e normativa prevalecente na economia clássica.

A evolução das teorias económicas, ao longo dos últimos dois séculos, correspondeu, assim, do ponto de vista da política económica, a um lento e complexo processo de afirmação pragmática e de autonomização conceptual dos aspectos de suporte à decisão e intervenção na orientação das realidades económicas, em relação aos aspectos de compreensão das mesmas.

Importa salientar, no entanto, que acentuar esta separação em vez de valorizar a respectiva articulação conduz a simplificações inaceitáveis criticadas muito pertinentemente por Gunnar Myrdal⁽¹⁾, referindo a impossibilidade de dissociar a abordagem normativa da abordagem positiva e reconhecendo a presença de juízos de valor em qualquer projecto científico, para se demarcar de uma ortodoxia que via a teoria económica como uma espécie de terreno neutral, liberto de ideologias, e não como uma ciência social onde os valores (políticos, éticos, sociais,...) se manifestam de forma explícita.

A política económica pode e deve ser estudada, por outro lado, como um fenómeno específico, abordável numa lógica positiva, isto é, orientada para a explicação dos comportamentos dos “*policy maker*”, agentes ou decisores políticos, da mesma forma se pode explicar o comportamento dos agentes económicos, pelo que não deve ser remetida exclusivamente para a valência normativa⁽²⁾.

O estudo da política económica situa-se, portanto, num terreno de múltiplas confluências, nomeadamente entre ciência económica e ciência política, no plano teórico, entre decisores públicos e privados, no plano dos protagonistas, e entre o explicar e o agir, no plano das motivações.

1. As perturbações económicas dos anos 20 e 30

A formação da realidade que hoje designamos, consensualmente, por “*política económica*” encontrou, no quadro daquelas interacções e confluências, um momento crucial de afirmação e maturação na situação de crise económica criada pelas perturbações dos anos 20 e 30 do século XX.

(1) Nomeadamente no ensaio *The Political Element in the Development of Economic Theory* (1930), onde afirma com clareza que ideia da existência de um corpo de conhecimentos científicos adquiridos independentemente de qualquer juízo de valor constitui um “empirismo ingénuo”.

(2) “A Política económica coloca-se, assim, como um completamento da análise do comportamento dos operadores e do funcionamento dos sistemas económicos, conduzida pela Economia política. Economia política e Política económica são, no entanto, disciplinas retalhadas por razões de conveniência, isto é, para fins de aprofundamento analítico, no âmbito mais geral da Ciência económica. Tal como na Economia política é essencial o conhecimento da acção pública, assumido pela Política económica, também na nossa disciplina (a Política económica) é fundamental o conhecimento do funcionamento do sistema económico privado, assumido pela Economia política” (Acocella, 1999, p. 21).

A afirmação da política económica como uma realidade claramente reconhecida exigia, no entanto, um desenvolvimento histórico onde se manifestassem “doenças” económicas suficientemente preocupantes para estimular a inovação dos modelos explicativos, por um lado, e onde se pudessem confirmar as capacidades “terapêuticas” das recomendações por eles sugeridas, por outro lado.

As perturbações económicas induzidas seja pela primeira Grande Guerra e pelo seu rescaldo imediato⁽³⁾, seja pelo esgotamento de um ciclo de acumulação intensiva⁽⁴⁾, seja pelo declínio do regime monetário internacional baseado na libra esterlina (cf. quadro-síntese 1-1), revelaram, com efeito, um conjunto vasto de explícitas e sucessivas imperfeições e limitações, não só no funcionamento dos mercados, como nas práticas estabelecidas de governação económica, que produziram, numa conjuntura relativamente longa, um ambiente especialmente favorável para a consagração das inovações e mudanças teóricas e institucionais que marcaram a emergência de novas funções económicas e sociais para os Estados, no seio das quais a política económica assumiu um papel relevante.

1.1. A crise económica como conjugação de flutuações gigantes

A forte instabilidade económica que se instalou, nas economias industrializadas, no período entre as duas guerras mundiais reflectiu não só um contexto muito particular de influência política e militar na vida económica, como uma conjugação, também particular, de fenómenos económicos de natureza conjuntural e estrutural⁽⁵⁾ que conheceu momentos particularmente agudos de crise económica.

(3) Os anos 20 iniciaram-se com um curto surto de crescimento, seguido por uma forte recessão, na sequência da redução drástica das despesas públicas militares traduzidas em encomendas à indústria. A crise de 1920-21 arrastado, nesse último ano, com base em estimativas da Sociedade das Nações, uma quebra na produção industrial, face a 1913, no Reino Unido, na França e na Alemanha de, respectivamente, cerca de 45%, 32% e 25%. Esta instabilidade foi particularmente visível na economia britânica que registou fortes oscilações de preços, uma inflação de 24% em 1920 e uma deflação de 26% em 1921, bem como um elevado desemprego, que atingiu cerca de 15% em 1921. A retoma da produção generalizar-se-ia, no entanto, em todo o mundo industrializado, a partir de 1922 para durar até 1929.

(4) As primeiras experiências significativas de “linhas de montagem” industriais (para além da referência clássica do modelo T fabricado pela Ford em Highland Park desde 1913, pode referir-se, na Europa, a moderna fábrica da Fiat construída em Lingotto e a funcionar desde 1918) arrastaram ganhos de produtividade, potenciados, igualmente, pelo “engenho da necessidade”, que uma “economia de guerra” sempre despoleta em termos de inovação organizacional e tecnológica, que não encontraram, no entanto, uma procura suficientemente sustentada e alargada, em termos sociais e em termos de rendimento, para se poderem concretizar plenamente.

(5) A articulação entre os processos de ascensão da economia norte-americana e declínio da economia britânica como economias dominantes à escala mundial constitui um dos principais fenómenos estruturais em acção neste período. A evolução da produção industrial reflecte bastante bem a dimensão deste fenómeno: a meio dos anos 20 a economia norte-americana tinha já alcançado um nível quase 50% superior ao verificado imediatamente antes do início da guerra, enquanto a economia britânica ainda registava um nível quase 15 % abaixo do registado imediatamente antes do início da guerra.

Quadro-Síntese 1-1

O declínio da Libra como divisa-chave

“O padrão-sterling estendeu-se progressivamente na segunda metade do século XIX, conheceu o seu apogeu antes da primeira Grande Guerra, degenerou rapidamente nos anos vinte, para desaparecer na grande crise” (Aglietta, 1986, p. 42). Com efeito, os regimes monetários internacionais centrados numa “divisa-chave” exprimem, também, um determinado padrão da divisão internacional do trabalho e dos movimentos de capitais, isto é, um complexo jogo de instituições e poderes, de cuja estabilidade acaba por depender, finalmente, a confiança generalizada na divisa que ocupa o lugar de moeda internacional e a eficácia do seu papel regulador (em 1913, cerca de 85% dos pagamentos internacionais eram efectuados em libras).

O “padrão-libra” caracterizou-se por uma forte rigidez das taxas de câmbio, a cuja disciplina foram aderido os países que se inseriam na “revolução industrial”, por uma restrição externa muito mais ligada à liquidez do sistema bancário do que ao equilíbrio da balança de pagamentos.

“A divisa-chave só possui capacidades reguladoras para desenvolver a divisão internacional do trabalho, na qual adquiriu o seu estatuto hegemónico, para difundir o modelo de crescimento do país emissor, enquanto esse país dispõe de condições técnicas e sociais de produção mais avançadas” (Aglietta, 1986, p. 44). Quer isto dizer que, tal como a ascensão da libra ao papel de divisa-chave e moeda internacional se apoiou fortemente na superioridade industrial da Grã-Bretanha, também o seu declínio se ligou ao desenvolvimento industrial do continente europeu e dos Estados Unidos que viria a pôr em causa a hierarquia do comércio internacional intersectorial vigente até aí.

A longevidade do regime de “padrão-libra” (mais de meio século) está também associada ao papel regulador internacional das taxas de juro desempenhado pela taxa de desconto do Banco de Inglaterra perante um sistema bancário fortemente concorrencial, ainda insuficientemente desenvolvido e, sobretudo, insuficientemente supervisionado por autoridades monetárias centrais, à excepção da Inglaterra que era então o pólo liderante da economia mundial (veja-se Aglietta, 1986, pp. 47-53).

O afundamento do regime monetário centrado na libra esterlina é apontado por muitos autores como uma das razões para a amplitude e dimensão internacional da depressão. Independentemente da polémica sobre as “causas” da crise de 1929-1933, não custa aceitar que o restabelecimento da convertibilidade da libra em ouro, em 1925, com a paridade de 1914 (altura da suspensão associada ao esforço de financiamento da primeira grande guerra), significando na prática uma revalorização de 10%, a par das práticas deflacionistas^(a) adoptadas por vários governos no pós-guerra, terão contribuído para o seu despoletar.

(a) Traduzidas em comportamentos orçamentais (contenção da despesa) e monetários (restrição da oferta de moeda) que, visando compensar da perda de competitividade, associada à apreciação da taxa de câmbio, através da redução dos preços internos e dos salários, vieram contribuir para um aumento significativo do desemprego.

O surgimento de flutuações económicas gigantes, isto é, de crises mais localizadas, como a *hiperinflação* alemã⁽⁶⁾, ou de crises mais globais, como a “*grande depressão*” (cf. quadro-síntese 1-2), veio a revelar-se, sem dúvida, decisivo para criar o ambiente em que se foi progressivamente afirmando uma determinação para a acção que viria a permitir a consumação de uma viragem, teórica e prática, favorável à necessidade de uma intervenção pública na regulação dos mercados.

A viragem que conduziria à formação da política económica na sua configuração moderna teve em *Keynes*, como se sabe, um dos protagonistas. Como veremos, o papel decisivo de Keynes colocou-se não tanto em termos de uma abordagem autónoma e solitária, mas, antes, em termos de um percurso persistente e polémico, integrador de outros contributos percursores, mas dotado de suficiente originalidade para romper com as visões convencionais associadas ao “*laissez-faire*”.

A notoriedade internacional de John Maynard Keynes começou a ser construída quando se demitiu da delegação britânica que negociava o Tratado de Versalhes em desacordo frontal com as consequências das pesadas reparações financeiras impostas à Alemanha.

O famoso ensaio *The Economic Consequences of the Peace*, publicado no final de 1919, clarifica a sua posição defendendo que as transferências financeiras previstas só seriam possíveis com um excedente comercial alemão desmesurado, resultando tal “loucura política” numa “profunda desorganização da economia europeia” e revelando, desse modo, também, a pertinência daquilo que hoje designamos por “abordagem macroeconómica”.

O *desemprego* já constituía, no entanto, um problema sério para o Reino Unido, mesmo antes da grande depressão. Com efeito, sob o impacto recessivo daquilo que Keynes designou por “*Economic Consequences of Mr. Winston Churchill*”, isto é, o restabelecimento⁽⁷⁾ da convertibilidade ouro com uma paridade da Libra claramente sobreavaliada (cf. quadro-síntese 1-1) que, ao tornar os produtos exportados mais caros e os produtos importados mais baratos, desfavoreceu fortemente as actividades expostas ao comércio internacional, contribuindo, assim, para um aumento significativo do desemprego.

(6) A massa monetária aumenta 100% em 1919 e 900% em 1922, ano em que a inflação atinge, também, 900% para acelerar de tal forma drástica, a partir de Janeiro de 1923, que o marco, retirado em massa dos bancos pelos depositantes, vai perder todo o seu valor e desaparecer rapidamente, na prática, como moeda (não servindo nem de reserva de valor, nem de meio de troca). As medidas de saneamento financeiro anunciadas pelo Chanceler Stresemann em Outubro de 1923 só serão completadas em Agosto de 1924 com o renascimento do marco como moeda suportado em reservas de ouro mas, também, em empréstimos externos sem os quais não teria sido possível ao Reichsbank consumir uma tão profunda regeneração do sistema monetário alemão.

(7) Decidido em 29 Abril de 1925 por Churchill que era então Ministro das Finanças.

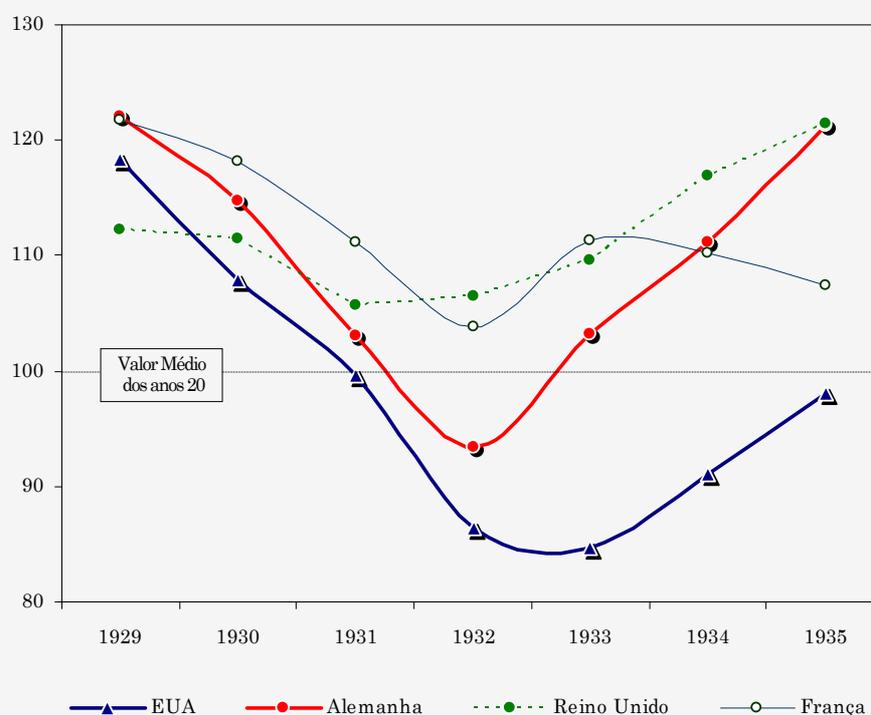
Quadro-Síntese 1-2

A “grande depressão” (1929-1933)

A chamada grande depressão de 1929-1933, que teve no “crash” da bolsa de Nova Iorque a sua primeira grande manifestação (o pânico generalizou-se em Wall Street nos dois dias “negros” de quinta 24 e terça 29 de Outubro de 1929 com 13 e depois 16 milhões de acções vendidas com as cotações em queda brutal – em menos de um mês a capitalização bolsista perdeu mais de 16 biliões de dólares e o índice do valor das acções industriais baixou para menos de metade, passando de 452 para 224), traduziu-se numa forte redução da produção e dos preços (deflação), num desemprego massivo e numa forte retracção do comércio mundial de mercadorias, com a crise, inicialmente financeira, a generalizar-se a toda a economia real.

A economia norte-americana, a mais atingida pela crise, conheceu, por exemplo, nesse período, uma redução do volume do PIB superior a 30%, uma taxa de desemprego que atingiu um máximo, em 1933, de 25% da população activa ou 14 milhões de desempregados (em 1930 tinha subido para 9%, o triplo de 1929, em 1931 atingia 16% e, em 1932, 24%) uma redução de 25% no índice de preços no consumidor e uma quebra de cerca de 30% no volume das importações e exportações.

Evolução do PIB em volume (1929-1935)



Fonte: Maddison, 1995.

Quadro-Síntese 1-2 (continuação)

As grandes economias europeias foram também fortemente afectadas por uma recessão que não deixou de se propagar internacionalmente, em particular a Alemanha (com uma quebra de 16% no PIB e uma taxa de desemprego que atingiu um máximo de 17,2%, cerca de 6 milhões de desempregados), o Reino Unido (com uma quebra de 5,8% no PIB e uma taxa de desemprego cujo máximo atingiu 13,1%) e a França (com uma quebra de 36% nas suas exportações, de 11% no PIB, embora alcançando um máximo bastante menor na taxa de desemprego, 4,2%).

O comércio internacional funcionou, na “grande depressão”, como um poderoso instrumento de transmissão e amplificação da crise económica na medida em que a deflação dos preços se articulou com a redução dos fluxos em volume para produzir uma muito forte contracção do valor das exportações mundiais que, em 1932, atingiram um mínimo de 38,7% do valor de 1928.

Evolução das Exportações Mundiais (1929-1936)



Fonte: Maddison, 1995.

A grande depressão constituiu, assim, uma crise económica generalizada de forte intensidade e duração (o desemprego, nos Estados Unidos da América, só baixou dos 2 dígitos em 1941), que afectou, em maior ou menor escala, todas as economias integradas na “economia mundial”, fossem elas “desenvolvidas”, “emergentes” ou “subdesenvolvidas” (as conhecidas crises do café no Brasil e do cobre no Chile, são bons exemplos).

As consequências políticas da grande depressão foram igualmente muito relevantes. As perturbações sociais associadas ao elevado desemprego e às variadas rupturas monetárias desempenharam um papel inquestionável na formação do ambiente em que se deu a ascensão dos movimentos fascistas e se caminhou para a segunda Grande Guerra, tal como a desagregação do sistema de comércio e pagamentos internacionais precipitou a crise do colonialismo e o surgimento de novas nações independentes na situação de pós-guerra.

1.2. O intervencionismo como convergência de contributos diversificados

A permanência de significativas manifestações de instabilidade económica, política e social foi impondo progressivamente, quer uma visão favorável ao intervencionismo estatal, quer uma valorização daquilo que hoje designamos por macroeconomia⁽⁸⁾ na busca de explicações mais sólidas para as oscilações do nível de actividade económica.

A emergência da política de regulação macroeconómica como prática sistemática na acção dos governos constituiu, no entanto, um processo não só lento, complexo e contraditório, como nunca unânime, uma vez que, quer na teoria, quer na prática, as abordagens polarizadas pela confiança na autoregulação dos mercados e nos benefícios do liberalismo económico sempre mantiveram um espaço próprio⁽⁹⁾.

O caminho desta visão intervencionista fez-se, assim, em múltiplos tabuleiros, das polémicas sobre os efeitos das reparações da guerra, à difusão dos primeiros estudos econométricos sobre os ciclos económicos, passando pelo esboço de orçamentos anti-cíclicos e culminando no reconhecimento da existência de situações nos mercados de trabalho e de bens e serviços que tornavam aconselhável uma intervenção estatal reguladora da economia, isto é, que justificavam medidas de política económica.

A afirmação da visão favorável ao intervencionismo fez-se, também, para além da diversidade de caminhos e experiências práticas, através de contributos teóricos igualmente diversificados, que anteciparam muitos aspectos da construção de Keynes e que encontramos, sobretudo, na literatura sobre a teoria dos ciclos económicos alimentada por duas grandes oposições nos respectivos factores explicativos (“sobreinvestimento” vs. “subconsumo”; aspectos monetários vs. aspectos reais)

(8) O estudo da dinâmica das economias, consideradas na sua globalidade, e das suas grandes tendências agregadas, reflectindo estruturas, comportamentos e resultados, nomeadamente no investimento, consumo, gasto público e exportações, e conduzindo a estados na produção de bens e serviços, no desemprego, na inflação e na balança de pagamentos, mais o menos próximos de situações de optimização no equilíbrio dos mercados, mais ou menos aceitáveis no plano social e político.

(9) O economista austíaco Friedrich von Hayek desempenhou, muito provavelmente, o papel mais relevante e persistente na defesa do primado do mercado como grande mecanismo regulador e do modelo liberal de governo económico.

A abordagem de *Wicksell*, valorizando os fenómenos monetários, em especial o crédito bancário, na formação de desequilíbrios, potencialmente cumulativos⁽¹⁰⁾, entre investimento e poupança, representa uma primeira viragem no afastamento das ideias da moeda como “véu” e da “procura” como criação, mais ou menos automática, da própria “oferta”, constituindo, assim, uma referência relevante para a compreensão, quer da significativa diversidade, quer da relativamente longa maturação, das abordagens teóricas que contribuíram para o nascimento da macroeconomia moderna, no seio das quais se foram, aliás, desenvolvendo e renovando as controvérsias e oposições entre liberalismo e intervencionismo⁽¹¹⁾.

O desenvolvimento da abordagem de *Wicksell* seria realizado, na “*escola de Viena*”, por *Hayek*, no quadro de uma teoria monetária dos ciclos económicos centrada nos desequilíbrios horizontais entre os diferentes sectores de actividade associados a situações de “sobreinvestimento”, serviu para fundamentar uma lógica não-intervencionista. *Hayek* preocupava-se, em especial, com a distorção dos preços relativos e a dissociação entre as estruturas de produção e de consumo que podiam ser induzidas pelas decisões de crédito bancário e de política sectorial do Estado, concluindo pela necessidade de evitar a todo o custo a adopção de políticas monetárias expansionistas para estimular o nível de actividade económica, mesmo em períodos de depressão.

(10) A visão desenvolvida por *Wicksell* para a explicação dos ciclos económicos baseou-se na valorização de um “processo cumulativo” ligando moeda, crédito e preços, onde a taxa de juro tende a surgir como uma espécie de “preço” do tempo. A sua articulação com a teoria do capital desenvolvida por *Böhm-Bawerk* é clara e explícita, nomeadamente na consideração do investimento como um processo de produção cuja duração reflectiria o custo de oportunidade, isto é, onde o equilíbrio exige uma plena correspondência entre a organização temporal da produção e da poupança, sem a qual se produziria uma desproporção entre os bens de investimento produzidos e a procura de bens e serviços dos consumidores.

A evolução dos preços e da taxa de juro influencia, assim, decisivamente a “duração” dos processos de produção (os investimentos podem gerar rendimentos mais depressa ou mais devagar, sendo que os investimentos mais longos, sendo mais produtivos e criando mais valor são, também, mais exigentes em capital) e dos processos de consumo (os rendimentos obtidos podem ser utilizados para consumo imediato ou poupados para serem utilizados em consumo futuro). Uma subida (descida) na taxa de juro tem, neste quadro, uma influência directa na configuração das decisões dos agentes económicos incentivando (desincentivando) o consumo mais mediato (mais imediato) e os investimentos mais curtos (mais longos), isto é, uma subida (descida) da poupança e uma (descida) subida do investimento.

A taxa de juro que tende a equilibrar os planos de poupança, consumo e investimento dos agentes económicos, sem tensões no crédito e nos preços, configura, assim, uma “taxa de juro natural” que se distingue da taxa de juro de mercado que se produz no jogo da procura e oferta de crédito pelo sistema bancário. A explicação dos ciclos económicos contida na abordagem de *Wicksell* parte das variações autónomas da “taxa de juro natural” originadas por fenómenos “reais”, enquanto os “processos cumulativos” de ajustamento surgem a partir de situações de afastamento entre as taxa de juro “natural” e de “mercado” potenciadas pelo papel dinâmico assumido pelos intermediários financeiros, nomeadamente através da concessão de crédito rompendo o equilíbrio entre planos de investimento e de poupança.

(11) A atribuição do Prémio Nobel da Economia, em 1974, em simultâneo, a *Hayek* e a *Myrdal* que, trabalhando sobre os contributos de *Wicksell*, chegaram a posições muito afastadas sobre a necessidade, papel e orientação da “política económica”, reflecte curiosamente, num período em que o tema da “crise económica” voltava a emergir, esta diversidade de caminhos.

A “*escola de Estocolmo*”, onde pontificaram autores, na geração que se seguiu a Wicksell, como Lindahl, Ohlin, Myrdal ou Lundberg, antecipou, ao contrário, algumas conclusões significativas quer do keynesianismo⁽¹²⁾, quer, em termos mais gerais, da macroeconomia moderna como a possibilidade de equilíbrio abaixo do pleno emprego ou a importância do papel das antecipações dos agentes económicos. A introdução da diferença entre dinâmicas *ex-ante* (resultados esperados ou desejados implícitos nos “planos” de poupança e investimento dos agentes económicos) e *ex-post* (realizações efectivamente concretizadas) na formação dos equilíbrios macroeconómicos, destaca-se, no terreno teórico, como exemplo do carácter precursor da escola de Estocolmo em relação ao que viria a ser a abordagem keynesiana⁽¹³⁾.

Este pioneirismo revelou-se, com especial clareza, na prática da elaboração dos orçamentos, rompendo com a lógica do equilíbrio neutral, para ensaiar formas de regulação conjuntural por via orçamental, bem para além da regra prática, aceite pela visão “clássica”, de acomodar pequenos excedentes em conjunturas favoráveis como medida de segurança para as conjunturas desfavoráveis (entre outros exemplos, pode apontar-se a fundamentação, elaborada por Myrdal, para o orçamento de 1933 apresentado pelo governo social-democrata).

Os trabalhos de *Kalecki* sobre os *ciclos económicos*⁽¹⁴⁾, integrando uma formalização matemática de aspectos centrais da dinâmica macroeconómica, também anteciparam, de algum modo, elementos relevantes da teoria da procura efectiva⁽¹⁵⁾.

A convergência de resultados do trabalho realizado, de forma independente, por Keynes e Kalecki coexiste, no entanto, com diferenças substanciais nalgumas das respectivas motivações, nomeadamente no que respeita ao interesse de Kalecki nas questões da dinâmica de longo prazo e da teoria da repartição em contraste com o interesse principal de Keynes na explicação da determinação no curto prazo do nível de actividade económica e de emprego.

(12) Ohlin, na sua “Nobel Lecture”, em 1977, recorda o trabalho “paralelo” em Estocolmo e Cambridge dando o exemplo das ideias de Keynes relativas ao multiplicador de investimento como “uma forma abreviada do raciocínio que também estava incluído na teoria que a chamada escola de Estocolmo construiu a partir do processo cumulativo de Wicksell”.

(13) A articulação das lógicas *ex-ante* e *ex-post*, embora amplamente utilizada pelos múltiplos trabalhos de vulgarização do keynesianismo, não foi, no entanto, utilizada pelo próprio Keynes que, não tendo sido capaz de encontrar a unidade de tempo adequada para formalizar os ajustamentos de tipo *ex-ante/ex-post*, como explicitamente reconheceu, preferiu trabalhar numa lógica sequencial de trajectória para analisar a evolução das grandes variáveis macroeconómicas.

(14) Nomeadamente os iniciados em Varsóvia e continuados em Oxford e Cambridge, publicados inicialmente em polaco (1933) e depois, em inglês, na revista da Sociedade de Econometria, animada por Frisch e Tinbergen (*Econometrica*, 1935) e nos *Essays in the Theory of Economic Fluctuations* (1939).

(15) Como os que respeitam à inadequação da redução dos salários monetários para reduzir o desemprego, ao papel-chave das decisões de investimento e consumo dos capitalistas, no seu conjunto, na determinação do lucro (“*senhores do seu destino*”, embora sujeitos a factores objectivos que tornam inevitáveis flutuações conjunturais) e à consideração da taxa de juro como fenómeno monetário.

O contributo de Kalecki para o percurso da política económica e da moderna macroeconomia constitui, assim, também, uma referência importante, embora muitas vezes secundarizada⁽¹⁶⁾.

A influência mútua entre Kalecki e economistas da escola de Cambridge como Joan Robinson e Nicholas Kaldor, que com ele partilhavam motivações sociais de combate ao desemprego e de repúdio da redução de salários como instrumento de crescimento económico, permitiu que estes últimos tivessem um relevante papel na divulgação da sua teoria da repartição, em que confere à natureza diferenciada das despesas de investimento e de consumo um papel chave na dinâmica macroeconómica, prolongada na forma lapidar que condensa a visão da determinação dinâmica do nível de rendimento pelo nível da procura (despesa): “*os capitalistas ganham o que gastam, os trabalhadores gastam o que ganham*”.

O contributo de Keynes, potenciando muitos outros contributos percursos diversificados, foi decisivo, sobretudo, porque veio valorizar, para além das falhas microeconómicas dos mercados, as *falhas macroeconómicas*, nomeadamente, a possibilidade da formação de um equilíbrio geral abaixo do pleno emprego, isto é, a possibilidade de existência de desemprego involuntário significativo, fornecendo à motivação para a intervenção, quer uma fundamentação analítica nova, quer um objectivo prioritário, a luta contra o desemprego, quer um instrumento privilegiado, a dinamização da procura através da despesa pública.

O nascimento da macroeconomia como objecto específico de análise, embora possa, e deva, ser reconduzido ao início do século XX, com os primeiros estudos descritivos sobre os ciclos económicos, encontra, no entanto, nos trabalhos de Keynes o seu grande marco fundador.

A nova visão dos problemas económicos do seu tempo, organizada e desenvolvida por Keynes, não pode, por outro lado, deixar de ser considerada, também, como a ruptura teórica fundadora da moderna política económica⁽¹⁷⁾, mesmo por aqueles que se mantiveram ou mantêm arreigados a um liberalismo mais ou menos radical e, desse mesmo ponto de vista, não deixaram de contestar a respectiva eficácia.

(16) Os trabalhos de Kalecki não conheceram especial difusão o que se justifica, em boa medida, quer pelos reflexos da forma densa e matematizada escolhida para a respectiva apresentação, quer, também, pela escolha dos “esquemas de reprodução” como ferramenta de desenvolvimento analítico, testemunhando uma relevante influência de Karl Marx e Rosa Luxemburg.

(17) A formação das políticas económicas inspiradas na visão de Keynes foi, no entanto, relativamente longa e complexa e não, rápida e directa, como tendem a sugerir muitas das referências, em manuais de divulgação, que apresentam as medidas tomadas pelo Presidente Roosevelt para sair da crise económica de 1929-1933, que ficaram conhecidas como o “New Deal”, como a primeira grande experiência de política económica inspirada na visão de Keynes. Com efeito, não só o programa eleitoral de Roosevelt ainda propunha o equilíbrio orçamental, como, também, as principais medidas datam de 1933, isto é, bastante antes da publicação da “Teoria Geral”. (veja-se o quadro-síntese 1-3).

Quadro-Síntese 1-3

O “New Deal”

As medidas tomadas, numa conjuntura difícil e numa lógica relativamente improvisada, sob o primado da necessidade da acção, pelo Presidente Franklin D. Roosevelt, eleito em Novembro de 1932, para tentar ajudar a economia norte-americana a sair da crise económica despoletada em 1929, ficaram conhecidas como o “New Deal”.

Nesse conjunto de medidas destacaram-se o Agricultural Adjustment Act e o National Industrial Recovery Act (NIRA), no estímulo às actividades produtivas, a criação da Tennessee Valley Authority e da Civil Works Agency (apesar da sua vida curta), no desenvolvimento de ambiciosos programas de obras públicas) que criaram, no plano das infra-estruturas (rede energética e rede viária), bem como no plano económico e social (liberdade sindical, maior estabilidade e segurança no trabalho, códigos de conduta para combater a concorrência desleal e fixar níveis salariais mínimos), uma base duradoura para a competitividade da economia americana.

Os resultados do “New Deal”, apesar da sua natureza de voluntarismo político, sujeito às oscilações dos processos de decisão política envolvendo as instituições sediadas em Washington d.c., ultrapassaram largamente o alcance de mero relançamento conjuntural, onde, aliás, os resultados não foram especialmente espectaculares, uma vez que só em 1939 o PIB viria a ultrapassar o valor máximo anteriormente atingido, em 1929, apesar de ter registado face ao valor mínimo atingido durante a depressão, em 1933, um crescimento de 43,2% (cf. Maddison, 1995).

É, portanto, sobretudo no contexto estrutural que o “New Deal” pode ser lido num duplo sentido de “contrato social” e de voltar a “dar as cartas” do jogo económico. Ao redefinir as relações entre o Governo e o sector privado e ao concretizar algumas reformas que, na linguagem europeia actual, relevaram da promoção da “coesão social”, o “New Deal” representou, com efeito, um importante contributo para a construção da hegemonia norte-americana, especialmente afirmada depois da segunda grande guerra.

Menos conhecidas, mas não menos importantes para a evolução económica dos Estados Unidos, foram as medidas monetárias tomadas pela administração Roosevelt – desvalorização sucessiva do dólar até ao valor de 35 dólares por onça de ouro (“Gold Reserve Act” de 1934), proibição do entesouramento e da exportação de ouro, emissão monetária sem contrapartida em ouro, nomeadamente – que, afrouxando as restrições externas do padrão-ouro, permitiram uma política monetária interna de financiamento do relançamento da actividade económica. Em quatro anos, o défice orçamental atinge cerca de 11 biliões de dólares, suportado pela emissão de títulos do Tesouro de curto prazo.

O “New Deal”, muitas vezes apresentado como o primeiro exemplo de aplicação das grandes propostas de Keynes em matéria de política económica, embora sem fundamento válido, constitui, antes, uma expressão, sem dúvida das mais significativas, dos caminhos ecléticos de afirmação, com muito de improvisação e adaptação pragmática, do intervencionismo público no combate ao desemprego e na promoção da estabilização dos ciclos económicos.

Quadro-Síntese 1-3 (continuação)

O próprio Keynes, na sua “carta aberta” de apoio crítico (“Pode sentir, senhor Presidente, que o meu criticismo é mais óbvio que a minha simpatia. No entanto, na verdade, não é assim”) ao Presidente Roosevelt, em Dezembro de 1933, estabeleceu de forma muito clara os contornos da distância existente entre a experiência concreta do “New Deal” e a sua própria visão da condução da política económica.

Em nosso entender fê-lo de uma forma suficientemente clara e lúcida para que a respectiva relevância permaneça, em boa medida, actual, nomeadamente ao salientar:

- Quer a dupla dimensão, conjuntural e estrutural, do “New Deal”: *“Está empenhado numa dupla tarefa, retoma e reforma, retoma da depressão e adopção das reformas económicas e sociais há muito necessárias. Para a primeira a velocidade e resultados rápidos são essenciais. A segunda pode ser urgente, também, mas a pressa pode ser contraproducente e a sabedoria dos compromissos de longo prazo é mais necessária do que a obtenção de resultados imediatos”;*
- Quer a manifestação de incongruências e limitações nos caminhos seguidos: *“Existem indicações que duas falácias técnicas podem ter afectado a política da sua administração. A primeira relaciona-se com o papel da subida dos preços na retoma ... pouco pode ser dito em favor da subida dos preços, se ela se faz em detrimento da subida da produção. ... o outro conjunto de falácias ... deriva da incipiente doutrina económica conhecida como teoria quantitativa. A subida da produção e dos rendimentos sofrerá um retrocesso, mais tarde ou mais cedo, se a quantidade de moeda for fixada rigidamente. Algumas pessoas parecem inferir disto que a produção e o rendimento podem ser aumentados através do aumento da quantidade de moeda. Mas isto seria como tentar engordar através da compra de um cinto mais largo”;*
- Quer, finalmente, a relevância de um tratamento adequado da conflitualidade entre objectivos: *“Não tenho a certeza, olhando para os últimos nove meses, que a ordem da urgência entre medidas de retoma e medidas de reforma tenha sido bem observada, ou de que as últimas não tenham sido confundidas com as primeiras. Em particular, não consigo descortinar nenhuma ajuda material do NIRA para a retoma, embora os ganhos sociais dele derivados tenham sido vastos. ... o NIRA, que é essencialmente reforma e, provavelmente, trava a retoma, foi posto em acção demasiado depressa sob a falsa aparência de ser parte da técnica de retoma”.*

Os resultados modestos da recuperação do nível de actividade e a lenta redução da taxa de desemprego até 1939 são, neste quadro, expressão de um processo contraditório de articulação de medidas de estímulo da economia sem abandonar, no entanto, preocupações de reequilíbrio orçamental. Em 1938 o PIB volta a cair, interrompendo o percurso ascendente seguido desde 1933, abrindo o caminho de uma maior aproximação da política económica da administração Roosevelt ao “deficit spending” proposto por Keynes.

O esforço de guerra viria, no entanto, a ser decisivo para a recuperação definitiva da grande depressão: o PIB aumenta, entre 1939 e 1944, 98,6% eliminando o desemprego que, em 1939, ainda se situava acima dos 15%.

2. A ruptura de Keynes

A *General Theory of Employment, Interest and Money* (1936) consuma uma ruptura parcial, teórica e prática, com o paradigma “clássico” de uma “macroeconomia” sem crises de produção⁽¹⁸⁾, isto é, na verdade, uma ruptura com a continuidade da escola clássica nas primeiras versões do modelo neoclássico, na teoria, e uma ruptura com o liberalismo não intervencionista, remontando até Adam Smith⁽¹⁹⁾, na prática política.

A ruptura foi, aliás, procurada pelo próprio Keynes que escolheu uma linha de apresentação dos seus trabalhos onde uma excessiva simplificação dos seus alvos de crítica desempenhou um papel relevante na sua argumentação. Com efeito, embora os “clássicos” fossem, para Keynes, numa escolha muito própria dos alvos da sua visão crítica e, também, numa definição demasiado britânica, “os que adoptaram e aperfeiçoaram a teoria económica ricardiana, incluindo, por exemplo, J. S. Mill, Marshall, Edgeworth e o professor Pigou”, a tradição por ele enfrentada abrangia, na verdade, a ortodoxia “neoclássica” na diversidade dos caminhos de tratamento da interdependência económica prosseguidos desde as décadas finais do século XIX, através de modelos de equilíbrio económico indutores de mecanismos de auto-regulação.

O pensamento económico dominante, nos anos 20 e 30 do século XX, incluía, com efeito, para além da “*escola de Cambridge*” (Marshall e a sua abordagem dos equilíbrios económicos parciais, Pigou e a sua síntese orientada pelo “bem-estar económico”), a “*escola de Lausanne*” (Walras, Pareto) que progressivamente foi construindo a modelização rigorosa de um equilíbrio económico geral incorporando comportamentos individuais de agentes económicos, semelhantes e racionais, que, enquanto produtores e consumidores e sob pressão concorrencial, maximizam, respectivamente, o lucro e a utilidade, conduzindo a situações de óptimo social.

(18) Visão condensada na famosa “Lei de Say” (assim designada por referência ao economista francês Jean-Baptiste Say e integrada num dos mais interessantes, duradouros e polémicos debates em Economia, a saber, a chamada questão dos mercados), segundo a qual a “oferta cria a sua própria procura, no sentido em que o preço da procura global é igual ao preço da oferta global para qualquer nível de produção e emprego”. Keynes chama, aliás, a este princípio, “o “axioma das linhas paralelas” da teoria clássica”, comparando a ideia de que “as decisões de abstenção do consumo presente” e “as decisões de precaução do consumo futuro” seriam semelhantes existindo um nexo que as uniria a uma “ilusão de óptica” já que, para ele, se tratam de actividades distintas, com motivações diferenciadas.

(19) Importa relembrar, no entanto, que o estudo da dimensão e do papel da intervenção do governo na economia mereceu destaque na abordagem de Adam Smith e que, mesmo optando por uma visão minimalista dessa dimensão e papel, ele não deixou de fundamentar a necessidade da realização pelo “Soberano” de todo um conjunto de despesas de educação e de obras públicas que, tendo um elevado interesse para a sociedade, não são susceptíveis de libertar o lucro suficiente para cobrir o respectivo investimento ou manutenção (antecipando, de alguma maneira, a definição moderna de “bens públicos”).

A diversidade de propostas e posições no conjunto que Keynes designou por “clássicos” é, deste modo, bastante significativa⁽²⁰⁾.

O documento conhecido como “*Treasury View*” (1929)⁽²¹⁾ pode ser considerado, pelo seu lado, como representativo dos eixos centrais da visão dominante das questões económicas na época numa perspectiva de política económica: apego às finanças sólidas do equilíbrio orçamental, receio dos efeitos de uma expansão monetária na inflação e responsabilização do nível elevado dos salários nominais pelo desemprego.

O apoio dado a propostas de políticas activas de combate ao desemprego numa altura em que ultimava o “*Treatise of Money*” (1930), onde ainda considera, em grande parte, que os preços constituem o cerne da teoria monetária, revela um certo desequilíbrio na evolução das ideias políticas e teóricas de Keynes, que só mais tarde chegou a essa prioridade no plano da teoria económica com as inovações que lhe permitiram fixar um quadro suficientemente preciso para a determinação do nível de actividade e do emprego⁽²²⁾.

2.1. As grandes propostas analíticas da “Teoria Geral”

A “Teoria Geral” representa, com efeito, o momento chave na evolução dos contributos teóricos de Keynes, clarificando quer o seu objecto central de estudo – uma explicação coerente da determinação do nível de produção e de emprego – quer as grandes direcções da sua crítica – a lei de Say, a teoria quantitativa da moeda, a separação entre as esferas “real” e o “monetária” e a ideia da dependência do investimento em relação a uma poupança prévia.

A percepção da inexistência de mecanismos automáticos de restabelecimento da situação de pleno emprego conduziu Keynes não só à identificação da possibilidade da existência de um equilíbrio com desemprego como da sua persistência duradoura e, portanto, ao estudo das intervenções supletivas dessa ineficácia dos mecanismos espontâneos de mercado.

(20) Veja-se, por exemplo, J. Robinson, 1978, p. xi: “... o conceito de taxa de lucro do capital é essencialmente o mesmo em Ricardo, Marx, Marsall e Keynes, enquanto a diferença essencial entre estes, de um lado, e Walras, Pigou e os livros de texto posteriores, de outro lado, é a de que os Ricardianos descrevem um processo histórico de acumulação num mundo em mudança, enquanto os Walrasianos lidam com um equilíbrio sem tempo onde não existe distinção entre o futuro e o passado”.

(21) Elaborado para responder às propostas de Lloyd George a favor de um programa de obras públicas para combater o desemprego (condensadas num panfleto, “Can Lloyd George do it?”, redigido parcialmente por Keynes). O “*Treasury View*” procurava mostrar, com base na ideia de que o investimento é determinado pela poupança, que tudo o que fosse gasto em obras públicas seria compensado pela diminuição do investimento externo, não se obtendo qualquer ganho global em termos de emprego, mas apenas uma transferência de emprego entre actividades.

(22) A evolução do pensamento de Keynes no período entre a publicação do “Tratado” e da “Teoria Geral” é bem sintetizada em Skidelsky, 1986, pp. 87-95.

A ruptura de Keynes apoia-se, assim, em *novas propostas analíticas* que fundamentaram, também, a execução de políticas orçamentais e monetárias discricionárias para regular as insuficiências (desemprego) ou excessos (inflação) da “procura efectiva”.

A “procura efectiva”, que assume uma posição central no conjunto dos conceitos avançados por Keynes para fundamentar as suas propostas, corresponde, nos seus próprios termos, ao valor de encontro da oferta agregada (o volume da produção que corresponde a um dado volume de emprego) com a procura agregada (a receita esperada para um dado volume de emprego).

O volume global de emprego numa economia é, assim, determinado pelo “ponto de intersecção entre a função de procura global e a função de oferta global” onde se maximizam as expectativas dos empresários, para “técnica”, “recursos” e “custo dos factores por unidade de emprego” dados. Como veremos, em seguida, a “procura efectiva”, constituindo uma forma pioneira de introdução do tratamento das expectativas, isto é, dos comportamentos de agentes onde as perspectivas sobre o futuro próximo (atitude “forward-looking”) são relevantes no respectivo cálculo económico, não é um conceito “fácil” e levanta, nomeadamente, problemas complexos de medição e utilização.

A preocupação central no nível de emprego, quer enquanto fenómeno a explicar, quer enquanto desafio para a acção dos governos⁽²³⁾, nomeadamente na dimensão de combate ao desemprego involuntário, domina aquelas novas propostas, onde importa destacar, numa perspectiva de actualidade:

- 1/ *A distinção clara entre capacidade produtiva e produção realizada*⁽²⁴⁾, isto é, a utilização do esboço do moderno conceito de “produto potencial”, *para configurar a “procura efectiva”* – procura solvível dirigida ao conjunto da economia, e não a um produto ou actividade, em particular, procura suportada por antecipações que cria poder de liderança nos mercados – como factor dinâmico na determinação do nível efectivo de produção.

A complexa noção de procura efectiva conduz Keynes a afastar-se não só da visão da procura determinada pela produção, como da visão simétrica oposta, isto é, da produção determinada pela simples procura actual (uma espécie de lei de Say “virada ao contrário”).

(23) “A coisa mais importante para um governo não é fazer um pouco melhor ou um pouco pior o que já é realizado pela iniciativa privada, mas fazer o que não é feito” (Keynes, “The End of Laissez-Faire”, 1926).

(24) “Capacidade produtiva não significa produção, significa, apenas, produção potencial. A produção efectiva decorre da procura efectiva” (Pasinetti, 1974, p. 31).

Keynes situa-se, com efeito, num terreno teórico inovador, onde valoriza decisivamente o papel da procura “antecipada” dinamizada pelo comportamento empresarial, estabelecendo com particular nitidez o interesse e a necessidade de uma abordagem macroeconómica autónoma, isto é, liberta dos sofismas resultantes da mera generalização de resultados estabelecidos no plano da racionalidade microeconómica.

- 2/ *A ligação prioritária das despesas de consumo privado ao fluxo de rendimento* obtido pelas famílias, dotando-as de dinamismo próprio na determinação da procura agregada, através da famosa “lei psicológica fundamental”, misto de postulado sobre a “natureza humana” e de verificação empírica, que faz aumentar o consumo à medida que aumenta o rendimento, mas numa proporção menor (propensão marginal ao consumo positiva mas inferior à unidade).

A “função consumo” avançada por Keynes, apesar de demasiado simples, como os trabalhos posteriores, nomeadamente os de Kuznets (1942), Modigliani (1949), Friedman (1957), Ando e Modigliani (1963), e Duesenberry (1948 e 1967), bem revelaram, veio permitir, no entanto, valorizar, em termos macroeconómicos, o papel determinante assumido pelo rendimento salarial na formação da procura, virando a página certa em direcção às realidades modernas das sociedades de capitalismo maduro.

- 3/ *A determinação do nível de investimento das empresas através da relação que se estabelece entre a “eficiência marginal do capital”⁽²⁵⁾ e a taxa de juro*, enquanto indicador do custo financeiro do investimento.

Uma descida (subida) da taxa de juro praticada no financiamento dos projectos de investimento conduz, neste quadro, a um aumento (diminuição) do número de projectos com rendibilidade esperada superior ao custo financeiro. O volume de investimento surge, assim, como uma função decrescente da taxa de juro mediatizada pela hierarquia estabelecida pela eficiência marginal do capital na rendibilidade esperada dos investimentos adicionais;

(25) O conceito de eficiência marginal do capital, avançado por Keynes em clara demarcação do conceito de utilidade ou produtividade marginal do capital, aproxima-se da noção mais recente de taxa interna de rendibilidade (TIR) utilizada na avaliação de projectos de investimento: “a eficiência marginal do capital define-se, aqui, em termos da expectativa provável do rendimento e do preço corrente do bem de capital. Depende da taxa de rendimento que se espera obter do investimento num bem recentemente produzido, e não do resultado histórico do que o investimento rendeu sobre o seu custo original ...”. Trata-se, portanto, da taxa de desconto que, no horizonte de durabilidade do investimento adicional em capital, faz equivaler o valor actualizado da série de rendimentos esperados ao seu custo .

- 4/ A valorização do *papel das expectativas dos empresários* – os “animal spirits” na terminologia de Keynes – na determinação do investimento, afastando a ideia da necessidade de uma poupança prévia e *abrindo uma “porta de entrada” à incerteza na macroeconomia*, através da incorporação, como matéria relevante, das antecipações face a um futuro incerto, isto é, valorizando o tratamento do tempo, concreto e irreversível, e do risco⁽²⁶⁾.

As antecipações dos empresários são tratadas por Keynes considerando a distinção entre antecipações de curto prazo e antecipações de longo prazo, não para as separar, mas para considerar a respectiva articulação, tendo em conta, nomeadamente, a hipótese de que as primeiras, mais parcelares, são mais fáceis de concretizar, enquanto as segundas, mais globais, são sujeitas a testes e revisões de muito maior alcance.

O tratamento da incerteza envolve, na abordagem de Keynes, uma clara articulação entre comportamentos individuais e colectivos (entre as realidades “micro” e “macro” no funcionamento das economias), traduzida nos fenómenos colectivos de decisão por imitação, isto é, apoiados em “*juízos convencionais*” que surgem como pontos de referência ou acordos tácitos sobre o futuro.

A insuficiência de informação origina nos juízos convencionais, deste modo, em cada agente económico individual confrontado com a incerteza, uma espécie de seguidismo em relação aos outros agentes económicos, ou seja, em relação à tendência geral do(s) mercado(s);

- 5/ O desenvolvimento de uma visão onde a *poupança e o investimento* se revelam, em contraste com a visão “clássica”, *razoavelmente inelásticos às variações de curto prazo nas taxas de juro*.

O processo de ajustamento dinâmico entre investimento e poupança implícito nesta visão – determinação da taxa de poupança pela taxa de investimento – é, muitas vezes, apresentado como o “paradoxo” da *Teoria Geral*⁽²⁷⁾;

(26) A referência de Keynes às antecipações ajuda, também, a separar entre as *antecipações de curto prazo*, isto é, as antecipações relativas às *decisões de produção* e alicerçadas em perspectivas de evolução dos custos e da procura, dada uma determinada capacidade instalada, e as *antecipações de médio e longo prazo*, isto é, as antecipações relativas às *decisões de investimento* e alicerçadas no, maior ou menor, nível de confiança dos empresários e investidores sobre o futuro, com incidência, através da, maior ou menor, eficiência marginal do capital, na expansão da capacidade produtiva instalada.

(27) A conjugação de decisões convergentes dos agentes económicos, no sentido de uma maior poupança, afectam negativamente a procura efectiva, o investimento e o rendimento, acabando, assim, por afectar, também, a poupança final. Ao contrário, as decisões de aumento do nível de investimento geram um aumento correspondente no nível de poupança, não exigindo decisões prévias nesse sentido.

- 6/ *A consideração das variações do rendimento como mecanismo central de ajustamento* em acção na determinação do nível do equilíbrio macroeconómico alcançado, compatibilizando dinamicamente decisões de poupança e de investimento dissociadas entre si, isto é, definidas de forma autónoma e independente.

O conceito de “multiplicador de investimento” avançado por Keynes, com recurso ao conceito de propensão marginal ao consumo, alarga o contributo inicial de Kahn em termos de um “multiplicador de emprego” (28);

- 7/ *A consideração da taxa de juro como uma variável monetária* determinada pelos mercados, em vez de uma variável convencional remunerando o sacrifício ou adiamento do consumo.

Para Keynes que admite, em oposição aos “clássicos”, uma fraca elasticidade de substituição entre moeda e bens e serviços, a ligação entre os mercados monetário e de bens e serviços realiza-se, então, através da influência da taxa de juro sobre o investimento, tendo em conta, como vimos, a “eficiência marginal do capital”;

- 8/ *A valorização de um “motivo especulação” na determinação da procura moeda*, no quadro mais geral de uma análise das motivações genéricas para deter moeda onde é incluído para além de um “motivo transacções” e de um “motivo precaução”.

A “preferência pela liquidez” comporta, assim, uma componente especulativa que depende fortemente da evolução do preço do dinheiro, da taxa de juro esperada, numa concepção das decisões sobre activos a deter que, embora demasiado dicotómica e restrita (moeda vs. obrigações), não deixa de ir na direcção da ligação moderna entre mercado de capitais, financiamento público e investimento privado.

A procura especulativa de moeda é, assim, formalizada como uma função inversa da taxa de juro, verificada, também, a existência de uma relação inversa entre a cotação das obrigações e a respectiva rendibilidade.

(28) R. F. Kahn tinha, com efeito, introduzido na teoria económica, com o artigo “The Relation of Home Investment to Unemployment”, publicado no *Economic Journal* de Junho de 1931, a noção de multiplicador sob a forma de uma relação entre o acréscimo total de emprego e o acréscimo primário de emprego nas indústrias de bens de investimento ($\Delta N = k' \Delta Ni$), induzido pelo acréscimo de investimento (ΔI). Keynes propõe, a partir de Kahn, uma articulação mais vasta da relação entre emprego total e emprego “primário”, o emprego directamente associado ao investimento, através da relação ($\Delta Y = k \Delta I$), revelando um acréscimo do rendimento amplificado em resposta a um acréscimo autónomo do investimento rigorosamente determinado pela propensão marginal ao consumo ($k = 1/(1-dC/dY)$).

A dicotomia entre moeda e títulos faz surgir, com uma taxa de juro suficientemente elevada, uma preferência quase absoluta pela detenção de títulos (não se vende quando o preço “só pode” subir), tal como, com uma taxa de juro suficientemente baixa, uma preferência quase absoluta pela moeda⁽²⁹⁾ (não se compra quando o preço “só pode” baixar).

A análise da procura de moeda de Keynes ajusta-se, ainda, ao seu quadro de referência da actividade empresarial, onde se reflectia a progressiva separação entre propriedade e gestão, o que pode justificar a limitada utilização do potencial da ideia de um “*motivo financiamento*” na procura de moeda, avançada posteriormente à “Teoria Geral”, embora para reter mais as exigências dos ciclos de investimento, do que as necessidades de financiamento monetário recorrente da produção⁽³⁰⁾;

- 9/ O desenvolvimento da *concepção de uma economia monetária de produção*, por oposição à concepção de uma economia de trocas reais⁽³¹⁾, para defender, em vez de uma dicotomia, uma interligação e dependência mútua dos fenómenos “reais” e “monetários”.

Keynes demarca-se, assim, de uma visão “clássica” onde os factores monetários não têm qualquer papel na determinação, no longo prazo, das variáveis “reais” (influenciando apenas as variáveis “nominais”) e libertando-se, segundo as suas próprias palavras, “das confusões da teoria quantitativa”⁽³²⁾.

O ponto de vista adoptado por Keynes enraíza-se, deste modo, numa óptica centrada na iniciativa empresarial, por oposição a uma óptica centrada no consumo final;

(29) O caso teórico que, seguindo análise de Hicks, ficou conhecido pela “armadilha da liquidez” baseia-se nesta situação (veja-se o quadro-síntese 1-4).

(30) Veja-se, neste sentido, Combemale, 1999, pp.89-91.

(31) Neste sentido veja-se, nomeadamente, Ohlin (1937): “Em minha opinião, os dois contributos mais notáveis do sistema teórico de Keynes são os seguintes. Em primeiro lugar, o seu raciocínio está elaborado em termos monetários e não em termos “reais”, como nas teorias de Marshall, Pigou e seus discípulos, que consideram a moeda como um “véu” que há que desvendar para ver as coisas com clareza. ... (esta abordagem) tem, aliás, a vantagem de permitir uma explicação muito mais simples e menos elaborada dos fenómenos de mercado, que são os fenómenos dos preços”.

(32) “Considero que o nível geral de preços, bem como os preços singulares, são determinados de modo estritamente idêntico, isto é, dependem da oferta e da procura. O estado da técnica, o nível dos salários, a importância dos equipamentos e da mão-de-obra ociosos, ao lado da situação dos mercados e do grau de concorrência, determinam as condições de oferta, tanto para os produtos singulares, como para o conjunto dos produtos. As decisões empresariais, que garantem a obtenção de rendimento aos produtores individuais, bem como as decisões destes sobre a utilização deste rendimento, determinam as condições da procura. E os preços, tanto os preços singulares, como o nível geral, constituem uma resultantes destes dois factores. A moeda e a quantidade de moeda não intervêm, directamente, nesta fase do processo” (Keynes, prefácio da edição francesa da Teoria Geral).

- 10/ O estabelecimento de uma *diferença clara na natureza dos ajustamentos em volume e em preço*, associando a estes últimos, uma rigidez particular, muito em especial, no que respeita aos salários, susceptíveis de baixar em termos reais, mas não tanto em termos nominais⁽³³⁾.

A percepção de Keynes sobre o *papel diferenciado dos salários nominais (relativamente rígidos) e os salários reais (relativamente voláteis)* veio a revelar-se, aliás, bastante fecunda na análise das conjunturas económicas, ao longo do século XX, seja nas sociedades onde o poder dos trabalhadores se reforçou com sindicatos institucionalizados, políticas públicas de salários e rendimentos mínimos e mecanismos de protecção social aos desempregados, seja nas economias onde se produziram ajustamentos cambiais significativos em função de fortes desequilíbrios externos.

- 11/ A *determinação do nível de preços pelo nível dos salários monetários em articulação com o nível de actividade* ($P = f(w, Y)$).

Os ajustamentos no mercado de trabalho fazem-se através do confronto entre o salário real (w/P) e a produtividade marginal, decrescente, do trabalho⁽³⁴⁾, num contexto em que a rigidez do salário monetário motiva que seja o nível de preços a funcionar como variável de ajustamento, perante as variações da procura e do salário monetário⁽³⁵⁾.

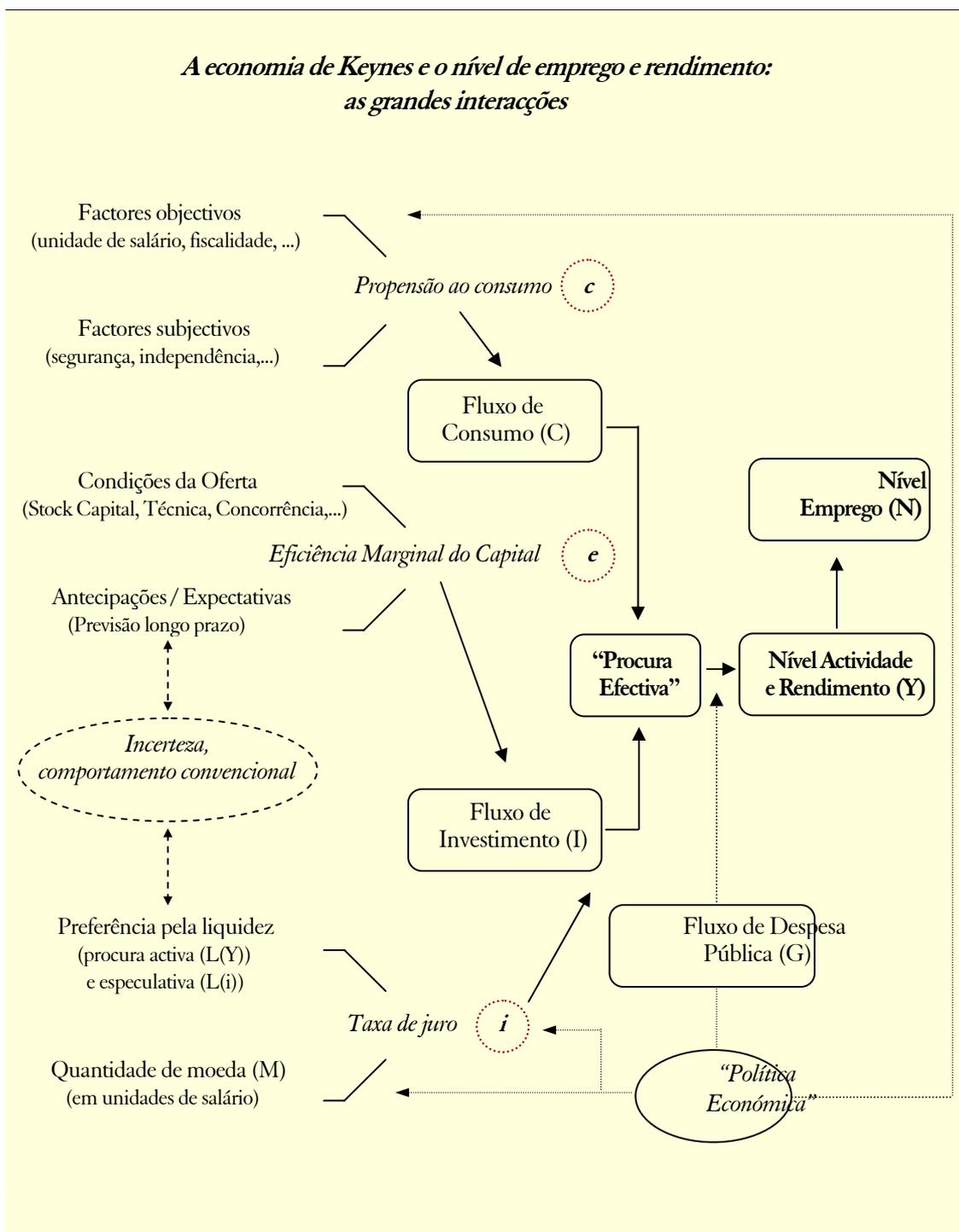
A valorização dos agregados macroeconómicos em termos de unidades de salário adoptada por Keynes articula-se, por outro lado, com a formação dos preços a partir dos custos de produção, surgindo o salário monetário como referencial para todos os outros preços e a sua rigidez como elemento de estabilidade da unidade monetária.

(33) Keynes, na sua crítica à “Teoria do Desemprego” de Pigou, afirma que “o que aproximaria mais a nossa teoria dos factos, seria a consideração provisória da rigidez dos salários nominais” e chama a atenção para o facto de entre 1924 e 1934, no Reino Unido, os salários nominais se terem mantido estáveis dentro de uma banda de 6%, enquanto os salários reais flutuavam mais de 20%.

(34) O “primeiro postulado da economia clássica” que, retido por Keynes, constitui um elo de continuidade ou concordância, na abordagem da “Teoria Geral”, em relação aos “clássicos”, significa que, no curto prazo, o aumento do emprego é acompanhado de uma descida dos salários reais em sintonia com a hipótese de rendimentos decrescentes na actividade económica perante condições de oferta inalteradas (veja-se Keynes, 1936, pp.27-28).

(35) “No caso de uma alteração específica numa dada indústria podemos esperar que a alteração ocorra no mesmo sentido nos salários reais e nominais. Mas quando existem alterações no nível geral de salários encontrar-se-á, segundo creio, que a alteração dos reais que acompanha a dos nominais, longe de se apresentar, normalmente, com o mesmo sentido, ocorrerá, quase sempre, em sentido contrário. Quer dizer que, quando os salários nominais se elevam, os salários reais baixam, e que, quando aqueles descem, estes últimos sobem. Isto deve-se ao facto de, no curto prazo, salários nominais descendentes e salários reais ascendentes constituírem, cada um deles por razões próprias, fenómenos ligados ao desemprego, uma vez que ainda que os trabalhadores estejam dispostos a aceitar descidas na sua remuneração ao baixar o emprego, os salários reais sobem inevitavelmente, nas mesmas circunstâncias, devido ao maior rendimento marginal de um determinado equipamento de capital, quando a produção diminui”. (Keynes, 1936, pp. 20-21).

Figura 1-1



A análise do mercado de trabalho realizada por Keynes⁽³⁶⁾ conduziu-o, na busca de uma fundamentação analítica para o desemprego involuntário mantendo, ao mesmo tempo, a convicção “clássica” de um necessário ajustamento dos salários a uma descida da produtividade marginal do trabalho numa conjuntura recessiva, a uma explícita valorização do papel específico do mecanismo de descida dos salários reais na formação dos equilíbrios macroeconómicos.

2.2. O contributo de Keynes para a política macroeconómica

A ruptura de Keynes deve ser considerada como uma ruptura parcial e limitada, seja porque as suas motivações se centraram, em termos teóricos e práticos, no curto prazo, seja porque o próprio Keynes se formou através dos modelos e ferramentas que veio a criticar posteriormente (Marshall e Pigou foram, por exemplo, seus mestres em Cambridge), o que produziu, necessariamente, alguma ambiguidade formal e substancial, na sua obra.

A “Teoria Geral” constituiu, assim mesmo, como ele próprio previu⁽³⁷⁾, um marco fundamental no pensamento económico.

Com efeito, o contributo de Keynes, embora comportando, como vimos, para além dos elementos de ruptura, também elementos de continuidade face aos “clássicos”, deve ser encarado, como uma visão relativamente global e sistematizada com profundas implicações teóricas, metodológicas e práticas que encontraram, no terreno da política macroeconómica, um espaço privilegiado de convergência.

As implicações da “Teoria Geral”, em termos de política económica e da sua relação com a teoria económica, são elaboradas pelo próprio Keynes no seu último capítulo, “notas finais sobre a filosofia social a que pode conduzir a Teoria Geral”, de um modo onde a frontalidade na defesa da necessidade da intervenção pública regularizadora se articula com a ambiguidade no tratamento do que, em linguagem moderna, poderíamos referir como as relações entre a micro e a macroeconomia.

(36) Onde encontramos, em relação á “economia clássica”, uma coexistência de elementos de continuidade, traduzidos, como vimos, na aceitação do seu “primeiro postulado” (igualdade entre salário e produtividade marginal do trabalho), com elementos de descontinuidade, traduzidos na rejeição do “segundo postuldo” (igualdade entre a utilidade marginal do salário e a desutilidade marginal do trabalho).

(37) Keynes escreve, com efeito, numa carta a George Bernard Shaw, no início de 1935: “Creio que o livro de teoria económica que estou a escrever revolucionará em larga medida – não no imediato, mas ao longo da próxima década – o modo como se concebem no mundo os problemas económicos ... Não é uma esperança que exprimo, mas uma certeza.” (

Esta ambiguidade, que abriria, posteriormente, caminho ao eclectismo do próprio keynesianismo, resultou, em boa parte, do posicionamento “conservador” de Keynes, para utilizar a expressão que escolheu para explicitar que as suas análises e propostas visavam, apenas, alterações limitadas no quadro vigente, quer nas estruturas fundamentais da economia e da sociedade, quer na própria teoria económica⁽³⁸⁾.

As reflexões de Keynes parecem revelar, assim, na questão da articulação entre microeconomia e macroeconomia, uma insuficiente percepção do alcance das dificuldades teóricas geradas pela dicotomia estabelecida, adoptando um certo tipo de separação entre “quantidade” e “qualidade”⁽³⁹⁾ que o conduziu a uma formulação demasiado simplificada daquela articulação⁽⁴⁰⁾.

A clareza com que estabeleceu, na “Teoria Geral”, quer as grandes motivações para a necessidade da política económica⁽⁴¹⁾, quer a natureza dos meios a utilizar⁽⁴²⁾, quer, finalmente, os seus próprios limites, no quadro mais geral do funcionamento da economia e da sociedade⁽⁴³⁾, veio a revelar-se, todavia, bem menos “conservadora” do que Keynes terá, eventualmente, pensado ou desejado, em qualquer dos “tabuleiros” das suas motivações, seja o da teoria económica, seja o da política económica⁽⁴⁴⁾.

(38) “As consequências da teoria exposta são moderadamente conservadoras, pois se indicam a importância vital de estabelecer certos controlos centrais em assuntos que, actualmente, se deixam completamente nas mãos da iniciativa privada, não afectam muitos outros campos de actividade. O Estado terá de exercer uma influência orientadora sobre a propensão a consumir através do seu sistema de impostos, da fixação da taxa de juro, ou, de outros meios. Por outro lado, parece improvável que a política bancária, relativa à taxa de juro, seja suficiente, por si própria, para determinar uma política óptima de investimento. Creio, portanto, que uma socialização bastante completa do investimento será o único meio de aproximação ao pleno emprego” (Keynes, 1936, pp. 332-333).

(39) “Aquilo em que o sistema actual falhou foi na determinação do nível de emprego efectivo e não da sua direcção”. (Keynes, 1936, p. 334).

(40) “Se os nossos controlos centrais conseguem estabelecer, de forma tão aproximada quanto possível, um volume global de produção correspondente ao pleno emprego, a teoria clássica volta a adquirir validade daí em diante. Se damos como obtido o volume de produção, que é determinado por forças exteriores ao esquema clássico de pensamento, não temos objecção a fazer à análise clássica da forma como o interesse individual determina o que será produzido, em que proporções os factores de produção serão combinados e como será distribuído, entre eles, o valor do produto final”. (Keynes, 1936, p. 333).

(41) “Os principais inconvenientes da sociedade económica em que vivemos são a sua incapacidade para promover o pleno emprego e a sua arbitrária e desigual repartição da riqueza e do rendimento.” (Keynes, 1936, p. 328).

(42) “Não é a propriedade dos meios de produção que convém ao Estado assumir. Se este for capaz de determinar o montante global dos recursos destinados a aumentar esses meios e a taxa base de remuneração dos que os possuem, terá realizado tudo o que lhe compete.” (Keynes, 1936, p. 333).

(43) “... de outro modo, para além dos controlos centrais necessários para compatibilizar a propensão a consumir e o incentivo a investir, não existem outras razões, para socializar a vida económica, que não existissem já anteriormente”. (Keynes, 1936, p. 333).

(44) “O que eu proponho é, portanto, uma teoria que explica porque é que a produção e o emprego estão sujeitos a tais flutuações. Isso não fornece um remédio acabado para evitar as flutuações e manter um nível óptimo de emprego. ... Naturalmente não estou apenas interessado no diagnóstico mas, também, na cura; ... as minhas sugestões para a cura ... situam-se num plano diferente do do diagnóstico ... elas estão sujeitas a hipóteses especiais e estão necessariamente ligadas às condições particulares do tempo” (citado por Beaud e Dostaler, p.65).

Os resultados dos esforços de Keynes foram, no entanto, bastante desiguais quando se analisa o respectivo impacto. Com efeito, se Keynes deu, como vimos, um contributo, decisivo e duradouro, para a formação de um forte consenso a favor da intervenção dos governos para combater o desemprego e suprir as insuficiências da procura efectiva⁽⁴⁵⁾, não pode ser considerado como tendo influenciado decisivamente as políticas económicas do seu tempo, isto é, as políticas concretas seguidas entre as duas guerras⁽⁴⁶⁾.

(45) Apresentado de forma particularmente feliz por F. Caffè: “No mundo contemporâneo existe permanentemente o perigo de a despesa global (nas suas grandes componentes de consumo e de investimento) resultar insuficiente – determinando pressões deflacionárias – ou excessiva – determinando emergências inflacionárias. A intervenção dos poderes públicos torna-se, assim, numa componente essencial, intrínseca no funcionamento de uma sociedade que queira evitar esses perigos. É esta tarefa – estimular ou travar a procura global – que o sistema keynesiano considera como própria de uma moderna política económica, devendo ser desenvolvida seja através de procedimentos destinados a influir no custo e na disponibilidade do crédito, nos casos em que a política monetária se revele eficaz, seja através de variações na despesa pública, isto é, nos desembolsos para sustentar o consumo e/ou o investimento” (Caffè, 1990, pp. 152-153).

(46) O próprio Keynes tinha uma ideia muito clara sobre esta realidade. Com efeito, podemos ler no prefácio dos *Essays in Persuasion* (1931): “Devia ter intitulado este volume “Ensaio na arte de profetizar e persuadir” pois, infelizmente, tive mais sucesso na profecia do que persuasão”.

3. A era do keynesianismo

O keynesianismo afirmou-se, como quase sempre acontece, sem Keynes, desaparecido em 1946, para se vir a tornar numa realidade própria, autónoma, complexa e não especialmente homogénea, justificando a distinção proposta por Leijonhufvud entre a “economia de Keynes” e a “economia keynesiana”⁽⁴⁷⁾.

A abordagem de Keynes baseou-se, importa recordá-lo, na preocupação fundamental de analisar um problema específico – a compreensão das condições que determinam, no *curto prazo*, o nível agregado de utilização das capacidades produtivas existentes – em estruturas económicas e sociais específicas – os países onde o progresso do desenvolvimento capitalista permitia a existência de formas suficientemente densas de mobilização de capital físico e humano, tecnologias e materiais⁽⁴⁸⁾ – e com uma motivação política prioritária – o combate ao *desemprego involuntário* massivo no quadro de um modelo de sociedade que não questionava.

A formação e ascensão do keynesianismo fizeram-se nos dois “tabuleiros” da teoria e da política económica, o que contribuiu para a sua difusão alargada, embora sob formas teóricas e práticas bastante diversificadas e até contraditórias, marcando com clareza toda a fase longa de crescimento económico do pós-guerra (1945-1973) que, assim, se confunde com a era do keynesianismo na política económica.

O keynesianismo, enquanto escola de política económica é, assim, uma realidade associada à generalização, no pós-guerra, de *políticas macroeconómicas de gestão da procura agregada*, embora razoavelmente diversificadas, em função das diferenças nacionais nas instituições políticas e estruturas económicas, e inspiradas não só nas ideias de Keynes mas, também, nas ideias dos seus precursores, críticos e sucessores.

A afirmação das novas propostas do keynesianismo não foi, no entanto, nem linear, nem especialmente rápida, até porque implicava realidades – o “deficit spending”, a despesa pública indutora de défice e suportada por endividamento – que, à luz de práticas orçamentais de décadas, pareciam insustentáveis, com a carga “prática” do endividamento deixado às futuras gerações a tender a sobrepor-se aos efeitos “teóricos” positivos do multiplicador.

(47) “O keynesianismo é um “movimento” ou uma “escola” bastante amorfa. O significado da sua influência pode ser considerado, pelo menos, segundo três prismas de análise: (i) a teoria económica, (ii) a política económica, (iii) a ideologia sócio-política. (...) Não é só sob este prisma, mas também sob os outros dois, que as coisas se complicam porque as proposições, prescrições e opiniões frequentemente avançadas como “keynesianas” têm pouca relação com a visão de Keynes” (Leijonhufvud, 1969, pp.8-9).

(48) As hipóteses simplificadoras adoptadas por Keynes, nomeadamente a não consideração das relações externas (“economia fechada”) e o não tratamento dos problemas do desenvolvimento, se foram relevantes para alcançar, com rigor e clareza, as suas grandes conclusões, deixaram, também, um vasto conjunto de desafios em aberto, seja na teoria, seja na política económica, que a própria evolução económica se encarregaria de valorizar drasticamente.

A afirmação da lógica das “*finanças funcionais*” sobre a lógica das “*finanças sãs*” constitui um dos vários bons exemplos que permitem situar as características do caminho de formação do keynesianismo.

A proposta de Abba Lerner⁽⁴⁹⁾, avançada no início dos anos 40, numa perspectiva de explicitação radical do carácter instrumental das finanças públicas que ressaltava da abordagem de Keynes, deslocando os seus objectivos da gestão da dívida pública e da busca do equilíbrio orçamental para o impacto positivo na economia das iniciativas, ao alcance das administrações, independentemente dos seus efeitos de curto prazo, em termos de dívida ou desequilíbrio orçamental, constitui um bom exemplo da lógica subjacente à progressiva implantação das “finanças funcionais”.

A analogia do “*volante*” regulador do nível de actividade económica produzida por Lerner⁽⁵⁰⁾ viria a caracterizar de forma lapidar a atitude do keynesianismo no terreno da política económica. Os governos deviam utilizar, na perspectiva de Lerner, a possibilidade de ajustar a cobrança de impostos e a realização de despesas para regular o nível de actividade económica, tal como deviam utilizar a possibilidade de aumentar ou reduzir o nível de endividamento para ajustar a dimensão dos activos em moeda e títulos detidos pelos agentes económicos, podendo, ainda, aumentar ou diminuir a circulação monetária para compatibilizar as acções anteriores.

A visão radical da submissão total dos instrumentos das finanças públicas à função de “guiar” o nível da actividade económica encontrou, no entanto, fortes críticas e resistências por parte de muitos autores que, embora convergindo para o keynesianismo nascente, continuaram a ver a redução ou eliminação dos défices públicos, as “finanças sãs”, como um objectivo relevante.

O contributo de Haavelmo demonstrando, com rigor, o erro da visão clássica da neutralidade do orçamento equilibrado⁽⁵¹⁾, representou outro passo relevante adicional na consolidação da utilização da política orçamental numa perspectiva de regulação conjuntural e de promoção do nível de emprego.

(49) A rivalidade teórica e política entre Keynes e Hayek, traduzida, entre outros aspectos, a controvérsia sobre a política de obras públicas, assumiu, também, no princípio dos anos 30, a forma de uma rivalidade entre faculdades de economia envolvendo Cambridge e a London School of Economics, rivalidade alimentada, em boa medida, por esta última a partir do seu posicionamento como faculdade “nova” (Robins convida Hayek para ensinar na LSE em 1932). Abba Lerner, embora formado na LSE, na era de Robbins e Hayek, veio a situar-se no campo do keynesianismo ascendente, fazendo parte de um grupo de economistas mais jovens, como Kaldor, por exemplo (alguns episódios dessas rivalidades e aproximações são descritos com interesse em Robinson (1978), pp. xiv-xv).

(50) "O que é necessário, mais do que qualquer outra coisa, é um mecanismo que nos permita regular a nossa economia para manter um nível razoável de actividade económica, seja para prevenir qualquer subemprego de recursos, seja para prevenir a pressão do seu sobreemprego e a desorganização que conhecemos como inflação" (Lerner, 1941, p.3).

(51) Ao estabelecer que “a despesa pública coberta por impostos tem um efeito gerador de emprego que é independente do valor numérico da propensão a consumir” e que “um “orçamento equilibrado” tem um efeito multiplicador directo, com um multiplicador igual a 1, a somar aos efeitos (positivos ou negativos) que possam existir da redistribuição de rendimento” (Haavelmo, 1945, p. 312 e p.318).

3.1. A afirmação teórica do keynesianismo

A afirmação teórica do keynesianismo fez-se no quadro de um processo que, no plano formal, apresenta uma significativa correspondência com o modelo das “revoluções científicas” proposto por Kuhn⁽⁵²⁾, isto é, através da articulação entre o surgimento de uma “anomalia” (a grave crise de desemprego), a formulação de uma ruptura através novas explicações ou “ciência extraordinária” e a sua evolução para um corpo de pensamento ou “paradigma” partilhado alargadamente pela comunidade científica, a “ciência normal”.

A transformação das contribuições de Keynes no “keynesianismo” corresponde, neste quadro, ao percurso da eliminação possível da distância aberta entre Keynes e os “clássicos”, isto é, pela integração da análise de Keynes na lógica do equilíbrio geral, valorizando, mais ou menos drasticamente, esse “estado” e desvalorizando, mais ou menos drasticamente, quer os “processos” que o podem determinar (articulação entre “equilíbrio” e “desequilíbrio”) e qualificar (equilíbrio com pleno emprego ou equilíbrio com desemprego), quer a relação que se estabelece entre o presente e o futuro através das expectativas incertas dos agentes económicos.

O keynesianismo foi-se moldando, com efeito, na teoria, como grande corrente convencional da análise macroeconómica, com a chamada “*síntese neoclássica*” avançada, entre outros, por Samuelson no seu *Foundations of Economic Analysis* (1947), e divulgada no *Economics: An Introductory Analysis* (1948), que veio a ter uma enorme influência, através das suas sucessivas edições, na formação de várias gerações de economistas.

Os trabalhos de Pigou, desenvolvidos, no início dos anos quarenta, como “um último esforço de defesa do pensamento clássico” (Moura, 1969, p. 2.36), tinham já constituído, no entanto, um interessante e precoce sinal das características que viriam a ser assumidas pela “síntese neoclássica”.

A elaboração teórica daquilo que Patinkin viria a designar por “efeito Pigou”⁽⁵³⁾ representou, com efeito, uma tentativa para restabelecer, no pensamento económico, o primado da tendência natural para o equilíbrio de pleno emprego, desde que se verificasse uma completa flexibilidade na variação de preços e salários.

(52) Kuhn, 1970. Vejam-se, em especial, os capítulos V, VI e VIII.

(53) Um “efeito” riqueza, também conhecido como efeito de saldo de caixa real (“real balance effect”), que considera uma dinamização da procura, através da redução da poupança e o aumento do consumo, induzidos, numa situação de desemprego, pela redução dos salários nominais prolongada na redução dos preços dos bens e serviços, que, pelo seu lado, aumentaria o valor real dos activos líquidos detidos pelas famílias.

O objectivo visado por Pigou era assim, sobretudo, o de procurar “marcar pontos” na teoria, tendo mesmo, nesse quadro, admitido o limitado alcance prático dos “exercícios académicos” implícitos no “efeito”(54).

O modelo de “Hicks-Hansen”

A compatibilização entre a visão “clássica” e a visão “keynesiana”, implícita na “síntese neoclássica”, fez-se através da separação entre o curto e o longo prazo, o que permitia tentar conciliar rigidez (no curto prazo) com flexibilidade (no longo prazo) nos ajustamentos dos mercados, face a uma variação da despesa agregada, que produziria, assim, efeitos sobre as quantidades no primeiro caso e sobre os preços no segundo caso.

A construção das pontes entre a abordagem de Keynes e a abordagem “clássica” tinha, no entanto, sido já iniciada por Hicks (1937), no quadro mais geral de outros ensaios de formalização da visão de Keynes nos anos subsequentes à publicação da “Teoria Geral”, com o simplificado modelo “IS-LL”(55), popularizado posteriormente, na sequência dos contributos de Alvin Hansen (1949), em definitivo, como *modelo “IS-LM”* já que a referência ao modelo de “Hicks-Hansen”, embora utilizada em diferentes ocasiões, não se impôs(56).

Uma das (necessárias) simplificações do modelo IS-LM, a formalização da função investimento, $I(i)$, arrasta, no entanto, consequências mais significativas, que se traduzem no afastamento do modelo em relação à formulação de Keynes, ao não considerar o papel das expectativas no comportamento dos empresários.

A determinação do fluxo de investimento envolve para Keynes, como vimos, a “eficiência marginal do capital” que depende quer das condições técnicas da produção (oferta), quer das antecipações ou previsões sobre as oportunidades de venda no futuro.

(54) Numa perspectiva mais actual importa referir que, para além da evidência empírica disponível confirmar a modéstia da relevância do “efeito Pigou”, é ainda possível questionar, no plano quantitativo, se a dimensão e a duração da redução dos preços, necessária para dinamizar a procura na direcção do pleno emprego, seria possível de alcançar, e, no plano qualitativo, as consequências negativas do respectivo impacto nas expectativas dos agentes económicos (veja-se, nomeadamente, Caffé, 1990, p. 198 e Snowdon, Vane e Wynarczyk, pp. 108-109).

(55) Ilustrando o equilíbrio macroeconómico com base na intersecção de duas curvas construídas pelos pares de valores (Y, i) , do rendimento e da taxa de juro, que verificam o equilíbrio no mercado de bens e serviços (IS) e no mercado monetário (LL), e reduzindo as diferenças entre Keynes e os “Clássicos” à especificação da procura de moeda $(L(Y, i)$ e $L(Y)$, respectivamente) e da poupança $(S(Y)$ e $S(Y, i)$, respectivamente). A principal fonte de equívocos, que a vulgarização deste tipo de modelização arrastaria, centra-se, no entanto, na interpretação da dinâmica do investimento – $I(i)$ – reduzida a um lógica de encontro da “taxa de juro do investimento” com a “taxa de juro monetária” no esforço de “generalização” da teoria de Keynes que “apaga” o essencial da ruptura keynesiana.

(56) O contributo de Franco Modigliani (1944) pode igualmente ser apontado como relevante neste processo.

A ambiguidade da construção de Hicks e Hansen corresponde, assim, a um caminho que viria a ser consolidado com a “síntese neoclássica”, minimizando as principais rupturas da “Teoria Geral”.

A consideração da oferta de moeda como variável exógena e da taxa de juro como variável endógena, em contraste quer com um processo de criação monetária, pelo menos parcialmente, endógeno, quer com uma determinação da taxa de juro, pelo menos parcialmente, exógena (através da fixação de taxas de referência pelos bancos centrais), constitui outra das simplificações do modelo IS-LM que, curiosamente, contribuiu para uma sua mais fácil utilização em política económica.

A estrutura do modelo construído por Hicks e Hansen contempla, deste modo, uma forma de interacção entre o mercado monetário e o mercado de bens e serviços que se traduz na simultaneidade do equilíbrio nos dois mercados, isto é, a determinação simultânea do rendimento e da taxa de juro. Esta característica do modelo IS-LM, especialmente criticada pelos keynesianos de Cambridge, parece ser dificilmente compatível com as relações de causalidade implícitas na ruptura keynesiana, em especial aquelas que sustentam o princípio determinante da “procura efectiva”.

Com efeito, o abandono da hipótese extrema da *autonomia*, implícita na abordagem “clássica” das relações existentes entre o mercado real e o mercado monetário, não obriga, necessariamente, à adopção da hipótese extrema oposta da *completa interdependência*⁽⁵⁷⁾.

Um dos motivos mais relevantes de interesse no contributo de Keynes situa-se, em nosso entender, exactamente na adopção de uma hipótese intermédia entre a independência e a determinação simultânea dos equilíbrios nos diferentes mercados, isto é, de uma hipótese de interactividade, de *interdependência causal*, não só entre os diferentes mercados, como entre os comportamentos dos agentes económicos, situados na convergência das atitudes convencionais com as perspectivas sobre o futuro, e as decisões dos governos relativas à situação das economias.

(57) A influência da abordagem de Hicks permanece, no entanto, ainda significativa. Um bom exemplo é fornecido pelo claro e pedagógico ensaio de Woodford (1999) que, no entanto, parece não deixar nenhum espaço teórico entre as hipóteses mais simples da determinação isolada ou da determinação simultânea dos equilíbrios nos diferentes mercados: “... ele (Keynes) ilustrou a utilidade de um novo estilo de teorização macroeconómica, desenfazando a dinâmica, para enfatizar a determinação simultânea de um conjunto de variáveis chave (emprego, rendimento, taxas de juro e preços) entre si num momento dado. (...) Muito do que a análise económica significava na altura correspondia ao uso do paradigma ... da determinação de um preço singular e de uma quantidade correspondente pelas curvas apropriadas de oferta e procura (...) A análise de Keynes mostrou que se considerarmos, ao contrário, a determinação simultânea de todos esses preços e quantidades de uma só vez podemos negar o postulado do equilíbrio num ponto do sistema (o mercado de trabalho) e continuar a dar bom uso aos requisitos para o equilíbrio nos restantes mercados”.

Quadro-Síntese 1-4

A versão “standard” do modelo IS-LM em economia fechada

A versão “standard” do modelo IS-LM corresponde à modelização de uma interacção simplificada entre os mercados monetário e de bens e serviços traduzida num sistema de equações simultâneas onde o nível de actividade (Y) intervém na procura de moeda (real \rightarrow monetário) e a taxa de juro (i) no nível de investimento (monetário \rightarrow real). Na forma mais simples a modelização corresponde às seguintes relações:

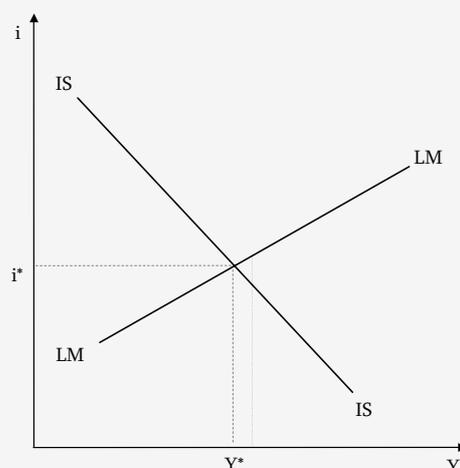
$Y_d = Y - T$	<i>Rendimento disponível</i>
$T = T_0 + t Y$	<i>Impostos</i>
$C = C_0 + c Y_d$	<i>Consumo privado</i>
$I = I_0 - v i$	<i>Investimento</i>
$G = G^*$	<i>Gasto público</i>
$Y = C + G + I$	<i>Equilíbrio real</i>
$L = L_0 + l_1 Y - l_2 i$	<i>Procura de moeda</i>
$M = M^*$	<i>Oferta de moeda</i>
$M = L$	<i>Equilíbrio monetário</i>

As equações de equilíbrio IS e LM, isto é, o conjunto de pares de pontos (Y, i) que satisfazem seja o equilíbrio real, seja o equilíbrio monetário, compatibilizando, respectivamente, a procura e a oferta de bens e serviços e de moeda, obtêm-se através da substituição, de cada uma das variáveis envolvidas nas relações de equilíbrio do modelo:

$$\text{(IS)} \quad Y = [(C_0 - cT_0 + G^* + I_0) / (1 - c(1 - t))] - [v / (1 - c(1 - t))] i$$

$$\text{(LM)} \quad i = [(L_0 - M^*) / l_2] + (l_1 / l_2) Y$$

O equilíbrio interno, como equilíbrio simultâneo e interdependente nos mercados real e monetário, é atingido no cruzamento das duas curvas (Y^*, i^*):

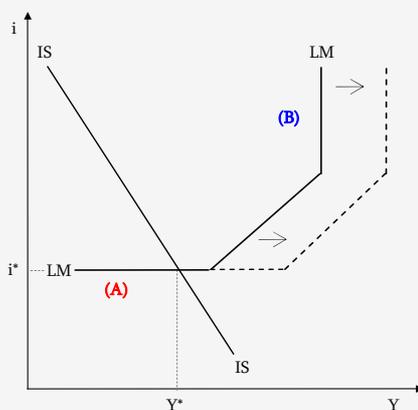


Quadro-Síntese 1-4 (continuação)

A simetria da interacção entre as esferas real e monetária postulada pelo modelo IS-LM não é, no entanto, total, uma vez que a configuração da IS corresponde a decisões sobre *fluxos* (de despesa) enquanto a configuração da LM envolve decisões sobre *stocks* (de activos) associadas à “gestão” das proporções da riqueza detida, seja em moeda, seja em títulos.

O modelo IS-LM coloca, assim, por via desta assimetria, problemas de consistência intertemporal na medida em que as decisões relativas a fluxos (equilíbrio no mercado de bens e serviços, curva IS) e as decisões relativas a stocks (equilíbrio no mercado monetário, curva LM) comportam, necessariamente, horizontes temporais distintos (Hicks, 1980). Com efeito, as diferentes articulações dos referenciais relativos quer ao presente, quer ao futuro esperado, para considerar, nomeadamente, os preços dos bens e serviços, as taxas de juro e as rendibilidades dos investimentos, implícitas na formação dos equilíbrios real e monetário no modelo IS-LM, podem não ser consistentes entre si fora de uma hierarquia onde a dinâmica dos stocks engloba a dinâmica dos fluxos.

A configuração da curva LM pode permitir, por outro lado, considerar a admissão de um segmento horizontal e de um segmento vertical, que corresponderiam, de acordo com a lógica da procura especulativa de moeda, a uma situação de elasticidade quase infinita ou quase nula em relação à taxa de juro, respectivamente. A primeira situação configura uma secção (A), quase plana, da LM onde, para valores suficientemente baixos da taxa de juro, se produz um desincentivo da aquisição de obrigações (antecipação de uma descida do seu preço), enquanto a segunda situação configura uma secção (B), quase vertical, da LM onde, para valores suficientemente elevados da taxa de juro, se produz um desincentivo da venda de obrigações (antecipação de uma subida do seu preço).



A forma específica da LM permite definir, assim, o caso teórico da intersecção da curva IS com o segmento plano da curva LM, conhecido como “*armadilha da liquidez*”, isto é, uma situação onde uma expansão da oferta de moeda ou uma redução do nível dos salários monetários e dos preços, que arrastaria uma “deslocação” da curva LM para a direita, não teria efeitos sobre as condições de equilíbrio, não alterando nem a taxa de juro, nem o nível de actividade económica, justificando, na ausência de uma expansão autónoma da procura, um equilíbrio de subemprego ($Y^* < Y$ pleno emprego).

O modelo de “Mundell-Fleming”

O alargamento do modelo IS-LM aos aspectos da balança de pagamentos, isto é, a passagem de uma óptica de “*economia fechada*” a uma óptica de “*economia aberta*”, embora mantendo um horizonte temporal de curto prazo, fez-se através do modelo IS-LM-EE ou *modelo de “Mundell-Fleming”*⁽⁵⁸⁾, onde as situações de equilíbrio externo (curva EE ou curva BP=0) podem ser articuladas com as situações de equilíbrio no mercado de bens e serviços (curva IS) e no mercado monetário (curva LM).

O modelo de “Mundell-Fleming” veio promover, nos anos 60, e na sequência de outros contributos⁽⁵⁹⁾, a durabilidade destas ferramentas simplificadas que, fundamentando caminhos pragmáticos de intervenção, se revelaram importantes na aceitação generalizada das políticas económicas sugeridas pelas várias correntes do keynesianismo. A durabilidade destas ferramentas, nomeadamente no ensino da macroeconomia, está, também, associada à sua aptidão para enquadrar diferentes modalidades de tratamento da abertura das economias, isto é, diferentes regimes cambiais e diferentes níveis de regulamentação e graus de liberdade na mobilidade internacional dos capitais.

A importância da abordagem da “macroeconomia aberta”, que ganha verdadeira forma com as primeiras formulações do modelo de “Mundell-Fleming”, é a de permitir mostrar com clareza que esses regimes, níveis e graus influenciam decisivamente a própria eficácia da política económica.

A consideração da mobilidade internacional dos capitais, sob a forma de uma gestão da preferência por activos internos ou externos pelos agentes económicos, que reagem às diferenças, positivas ou negativas, entre a taxa de juro interna (i) e uma taxa de juro internacional de referência (i^*), tendo em conta a evolução antecipada da taxa de câmbio (r^e), conferiu ao modelo de “Mundell-Fleming” um elemento relevante de aderência ao processo de internacionalização económica, contribuindo, também, para a pertinência das recomendações derivadas da sua utilização.

A maior complexidade da regulação macroeconómica em “economia aberta” foi, assim, evidenciada, com base no modelo de “Mundell-Fleming”, através da consideração da interacção internacional das variáveis monetárias (massa monetária, taxa de juro e taxa de câmbio) e dos respectivos efeitos sobre a capacidade interna de produção, importação e exportação.

(58) Como resultado da investigação conduzida no quadro do FMI visando incluir as relações externas no modelo keynesiano. Veja-se Mundell (1962), Fleming (1962) e Mundell (1963).

(59) Como os trabalhos centrados na abordagem teórica do comportamento da balança de pagamentos, onde se deve destacar o papel de James Meade na abertura do modelo keynesiano ao sector exterior, nomeadamente Meade, 1951.

A principal conclusão, que emergiu das formalizações inspiradas na abordagem de “Mundell-Fleming”, para a condução da política macroeconómica, foi a da possibilidade (necessidade) da combinação dos instrumentos orçamentais e monetários para alcançar, em simultâneo, os equilíbrios interno e externo, isto é, a possibilidade de estimular o nível de actividade económica sem arrastar, necessariamente, a produção de défices ou excedentes indesejados no sector externo (Cf. Quadro-síntese 1-5). A política monetária ganhava, neste quadro, um papel mais relevante que, como veremos, se iria reforçar progressivamente.

O modelo de “Mundell-Fleming” forneceu, também, um quadro objectivo mais realista na avaliação da eficácia das políticas orçamental e monetária, na medida em que obriga a considerar os efeitos de um excedente (défice) na balança de pagamentos na expansão (retracção) da oferta de moeda, em função das subsequentes operações de compra (venda) de divisas pelo Banco Central.

Os efeitos da evolução da posição da balança de pagamentos, que podem ou não ser “esterilizados”, total ou parcialmente, isto é, contrabalançados por variações de sentido contrário na oferta exógena de moeda, podem, portanto, potenciar ou anular os efeitos de uma manipulação isolada dos instrumentos orçamentais e monetários, isto é, aumentar ou diminuir a respectiva eficácia.

O modelo de “Mundell-Fleming” constituiu, deste modo, um “advogado” da causa da *relevância e necessidade do “policy-mix” na formulação de uma política coerente de regulação macroeconómica*, sobretudo no contexto da progressiva abertura das economias industrializadas aos movimentos internacionais de bens e de capitais, que veio limitar drasticamente a possibilidade de sustentação de intervenções isoladas de políticas parciais.

A utilização do modelo de “Mundell-Fleming” permitiu, ainda, estudar, na relação entre o sector interno e o sector externo, as implicações dos *regimes de câmbios*, isto é, as diferenças entre o regime de *câmbios fixos*, onde a curva LM pode reflectir os excedentes (défices) na balança de pagamentos, e o regime de *câmbios flutuantes*, onde as curvas IS e EE (BP=0) podem reflectir as apreciações (depreciações) da taxa de câmbio.

A utilização mais corrente do modelo de “Mundell-Fleming” corresponde, sem dúvida, à sua aplicação ao caso das “pequenas economias abertas”, isto é, economias cuja dimensão é insuficiente para influenciar, como credoras ou devedoras, a taxa de juro vigente nos mercados financeiros internacionais que, desse modo, se impõe, também, internamente, no quadro da qual se podem retirar conclusões bastante precisas sobre a condução das políticas orçamental e monetária.

Quadro-Síntese 1-5

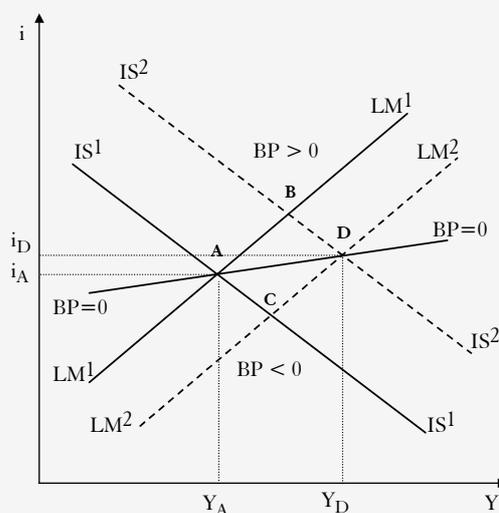
A prossecução dos equilíbrios interno e externo e o “policy-mix”

O modelo IS-LM-EE permite situar num referencial rendimento x taxa de juro (Y, i) quer as diferentes situações de equilíbrio no mercado de bens e serviços (IS) e de equilíbrio no mercado monetário (LM), quer os pares de valores (Y, i) que verificam o equilíbrio externo (EE ou $BP=0$). Este mesmo referencial permite, ainda, descrever as “trajectórias” dos efeitos provocados por medidas de política orçamental e fiscal (IS) e por medidas de política monetária (LM), monitorando, ao mesmo tempo, as situações de excedente externo ($BP>0$) – pontos (i, Y) acima da curva $BP=0$ – e de défice externo ($BP<0$) – pontos (i, Y) abaixo da curva $BP=0$.

O ponto A exemplifica uma situação de equilíbrio interno e externo (cf. Figuras I e II). Na situação descrita pela figura I, uma política orçamental expansionista ($IS1 \rightarrow IS2$) conduziria, por si só, a economia para a situação B (com excedente na balança externa), enquanto uma política monetária expansionista ($LM1 \rightarrow LM2$) conduziria, por si só, a economia para a situação C (com défice na balança externa): uma nova situação de equilíbrio interno e externo (a situação D, por exemplo) exigiria a combinação das duas políticas ($IS1 \rightarrow IS2$ e $LM1 \rightarrow LM2$).

Figura I

Economia com menor propensão a importar e/ou maior sensibilidade dos movimentos de capitais às diferenças de taxa de juro



Na situação descrita pela figura II, ao contrário da situação descrita pela figura I, uma política orçamental expansionista ($IS1 \rightarrow IS2$) conduziria, por si só, a economia para a situação B (mas, agora, com défice na balança externa), enquanto uma política monetária expansionista ($LM1 \rightarrow LM2$) conduziria, por si só, a economia para a situação C (agora, também, com défice na balança externa).

Uma nova situação de equilíbrio interno e externo (a situação D, por exemplo) exigiria, neste caso, ainda, a combinação das duas políticas ($IS1 \rightarrow IS2$ e $LM1 \rightarrow LM3$) mas, agora, envolvendo políticas de sentido contrário (orçamental expansionista, monetária restritiva).

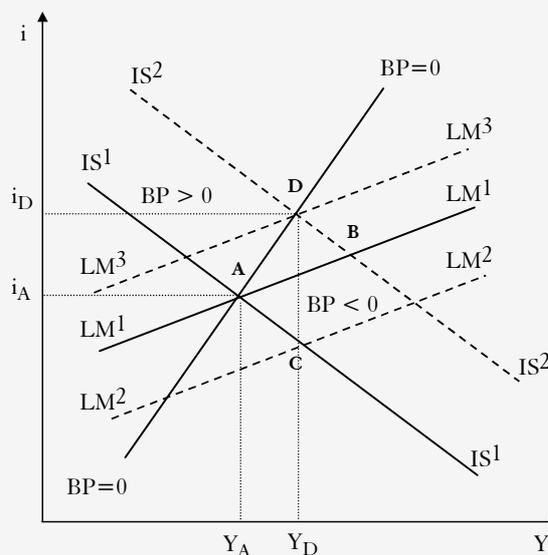
Quadro-Síntese 1-5 (continuação)

A formalização da balança de capitais através da diferença das taxas de juro, interna e internacional, eventualmente corrigida pela evolução antecipada da taxa de câmbio, isto é, com $K = k(i - i^*)$ ou com $K = k(i - i^* - e^T)$, permite, como vimos, estender as condições de tratamento da maior ou menor atractividade interna do sector dos bens e serviços (traduzida nos fluxos de importações e exportações) ao sector financeiro (traduzida nos fluxos de capitais).

Importa, no entanto, notar que, em regime de câmbios fixos, se a política monetária não compensar os efeitos dos excedentes (défices) externos na expansão (contração) da oferta de moeda, em ambos os casos, o sentido da evolução da oferta de moeda (expansão, no caso I, contração no caso II) é consistente com uma “trajectória” de (re)equilíbrio externo.

Figura II

Economia com maior propensão a importar e/ou menor sensibilidade dos movimentos de capitais às diferenças de taxa de juro



As condições de eficácia das políticas orçamental e monetária dependem, neste quadro, para além da natureza dos regimes cambiais e da dimensão das acções de esterilização monetária, de outros múltiplos factores envolvendo, nomeadamente, a abertura e competitividade do sector real da economia e a intensidade e sensibilidade dos movimentos de capitais que, nesta formalização, convergem, na respectiva relação, na determinação da inclinação relativa das curvas BP=0 e LM.

Com efeito, a inclinação da curva BP=0 depende da relação entre os coeficientes que medem a sensibilidade da importação de bens e serviços às variações do rendimento e a sensibilidade dos fluxos internacionais de capitais às diferenças de taxas de juro, interna e internacional. Por outro lado, a inclinação da curva LM depende da relação entre os coeficientes que medem a sensibilidade da procura de moeda em função dos motivos “transacções” e “especulação”.

O caso das “pequenas economias abertas” permite retirar, com efeito, duas conclusões principais:

- 1/ A ineficácia da “política fiscal” para estimular o nível de actividade económica num regime de câmbios flutuantes, na medida em que o efeito inicial de dinamização da produção é posteriormente anulado pela valorização da taxa de câmbio⁽⁶⁰⁾.

O modelo de “Mundell-Fleming” pode até “sugerir”, neste caso, que a prossecução dos objectivos de estímulo do nível da actividade económica e de sustentação do nível de emprego obrigue a “*política monetária interna*” a ceder o seu lugar a uma “*política monetária externa*” de alteração (desvalorização) da paridade cambial;

- 2/ A ineficácia da “política monetária” para estimular o nível de actividade económica num regime de câmbios fixos, na medida em que, precisamente, o empenho na defesa da paridade cambial fixada obriga as autoridades monetárias perder o controlo sobre a oferta de moeda⁽⁶¹⁾.

A longevidade das construções de Hicks-Hansen e Mundell-Fleming, permanecendo, muito para além da própria era do keynesianismo, até aos nossos dias, como referência relevante no ensino da macroeconomia e da política macroeconómica, justifica-se em grande medida, pelo seu eclectismo e simplicidade que lhes permitiram “sobreviver” a diferentes propostas de tratamento da questão central da articulação entre a análise macroeconómica e os respectivos fundamentos microeconómicos.

A utilização destes modelos levanta, ainda, questões críticas relevantes, nomeadamente para o processo de formulação e execução da política económica, que se prendem com a forma de *tratamento do tempo das decisões dos agentes económicos e do tempo dos processos de ajustamento nos mercados*, com maior ou menor influência ou intervenção dos decisores públicos.

(60) O efeito expansionista da procura traduz-se numa subida da taxa de juro interna, o que, face à taxa de juro externa, conduziria, por sua vez, a um aumento das entradas de capital e a uma apreciação da taxa de câmbio, com reflexos negativos na competitividade da economia e, desse modo, no nível da produção e na balança de bens e serviços, anulando, assim, o efeito expansionista inicial da procura interna. No caso de economias com dimensão suficiente para influenciar relevantemente o conjunto da economia mundial este mecanismo de compensação é limitado por outro mecanismo de sinal contrário, isto é, o aumento da procura externa associado ao aumento do nível de rendimento do resto do mundo induzido, por sua vez, pela difusão internacional da expansão orçamental inicial, na “grande” economia, através do comércio externo.

(61) Uma tentativa de expansão da oferta de moeda por parte do Banco Central, comprando, por exemplo, títulos detidos pelo público, conduz a uma descida da taxa de juro interna e a uma desvalorização momentânea da moeda nacional, induzindo os operadores a explorar os ganhos da inevitável intervenção das autoridades monetárias comprando a moeda à paridade (superior) fixada e, desse modo, anulando o efeito inicial expansionista na oferta de moeda.

O problema do tratamento do tempo das decisões dos agentes económicos e do tempo dos mecanismos de ajustamento nos mercados representa, com efeito, um elemento relevante na formalização das relações macroeconómicas que justifica, no quadro mais geral do desenvolvimento do keynesianismo e da modelização macroeconómica, duas referências adicionais:

- 1/ Em primeiro lugar importa referir as abordagens, como a de Pasinetti (1974), que, na sequência dos primeiros trabalhos de Tinbergen, sustentam que a modelização da construção teórica de Keynes se deveria concretizar através de *modelos recursivos ou sequenciais* e não através de *modelos de equações simultâneas*.

A natureza da formalização das articulações entre os diferentes mercados surge como uma questão tanto mais relevante quanto notamos que os ajustamentos ao nível dos *stocks* tendem a prevalecer no mercado monetário, através de decisões centradas em “carteiras” de activos, enquanto os ajustamentos ao nível dos *fluxos* tendem a prevalecer no mercado de bens e serviços (cf. Quadro-Síntese 1-4), isto é, quanto consideramos a diferente natureza dos ajustamentos nos diferentes mercados.

- 2/ Em segundo lugar importa referir que a utilização de um “tempo” formalizado num contexto estrito de *estática comparada* não permite tratar adequadamente a formação das expectativas ou antecipações dos agentes económicos, associadas por Keynes, precisamente, às decisões que envolvem, directa ou indirectamente, a taxa de juro (a procura de moeda pelo motivo especulação e o investimento apoiado em antecipações do clima futuro dos negócios, cf. Figura 1-1).

O resultado das formalizações convencionais sem incorporar a incerteza é a desvalorização das expectativas dos agentes económicos ou até, nas formulações de inspiração mais mecânica, a sua não consideração no desenvolvimento dos ajustamentos macroeconómicos.

O próprio Hicks viria a reconhecer, como vimos, as limitações e incongruências do modelo IS-LM resultantes de um inadequado tratamento do tempo⁽⁶²⁾. Joan Robinson trata, curiosamente, esta posição de Hicks como um “arrependimento”⁽⁶³⁾,

(62) “... Devo dizer que o diagrama [IS-LM] é hoje muito menos popular para mim do que, penso, continua a ser para muitos outros. Ele reduz a Teoria Geral à economia do equilíbrio; não trata verdadeiramente o tempo. É por isso, concerteza, que se portou tão bem.” (Hicks, 1976, pp. 289-290).

(63) Robinson, 1979, p. xiv.

dando, talvez, razão aos que consideram que Hicks cedeu à pressão e às críticas dos keynesianos da sua geração de Cambridge.

A “*curva de Phillips*”

A caixa de ferramentas da corrente dominante na macroeconomia incorporaria ainda, nos anos 60, a “*curva de Phillips*” sucessivamente fundamentada e modificada⁽⁶⁴⁾.

Os contributos de Lipsey e de Samuelson e Solow constituem os primeiros exemplos de um longo processo de evolução e transformação da “*curva de Phillips*”. Com efeito, este processo incorpora o contributo inicial de Lipsey (1960) ao fundamentar a não linearidade da relação de Phillips e ao estabelecer uma relação linear positiva entre a subida dos salários monetários e o excedente da procura de trabalho pelas empresas sobre a respectiva oferta, por um lado, e ao mostrar que progressivos aumentos da procura de trabalho conduzem a reduções cada vez mais pequenas da taxa de desemprego, por outro lado.

O caminho para as “*modificações*” de Samuelson e Solow (1960) ficava, assim, aberto, conduzindo à substituição da variação da taxa de salário pela inflação e, sobretudo, à leitura da “*curva*”, numa perspectiva de política económica, como um guia dos níveis de desemprego susceptíveis de permitir obter uma determinada inflação compatível com o objectivo da estabilidade dos preços.

A “*curva de Phillips*” ajudou a ligar a determinação do produto e do emprego a uma determinação da inflação pelos salários⁽⁶⁵⁾ (inflação pelos custos ou “*cost-push*”), abrandando, ao mesmo tempo, a rigidez de modelos onde só em pleno emprego (ou próximo do mesmo) as variações da procura agregada podiam gerar inflação (inflação pela procura ou “*demand-pull*”) através de ajustamentos inflacionários suscitados pelo “*gap*” entre o produto que corresponderia à procura excessiva e o produto potencial.

A versão popularizada da “*curva de Phillips*” acabou, como se sabe, por apoiar a formação, e a larga difusão, de uma visão da política macroeconómica como espaço de escolha entre inflação e desemprego, reforçando um clima de ilusória benevolência em relação à verdadeira margem de manobra das intervenções discricionárias⁽⁶⁶⁾.

A sobrevalorização da eficácia da política macroeconómica discricionária referia-se, assim, não apenas, em geral, ao controlo das flutuações económicas, mas, também,

(64) Phillips (1958) tinha-se limitado a estabelecer empiricamente a existência uma relação estatística inversa entre a variação do salário monetário e a taxa de desemprego.

(65) Através de um mecanismo de transmissão onde as práticas microeconómicas de formação dos preços por “*mark-up*” sobre os custos, nos quais a massa salarial alcança um peso relevante, desempenham um papel central.

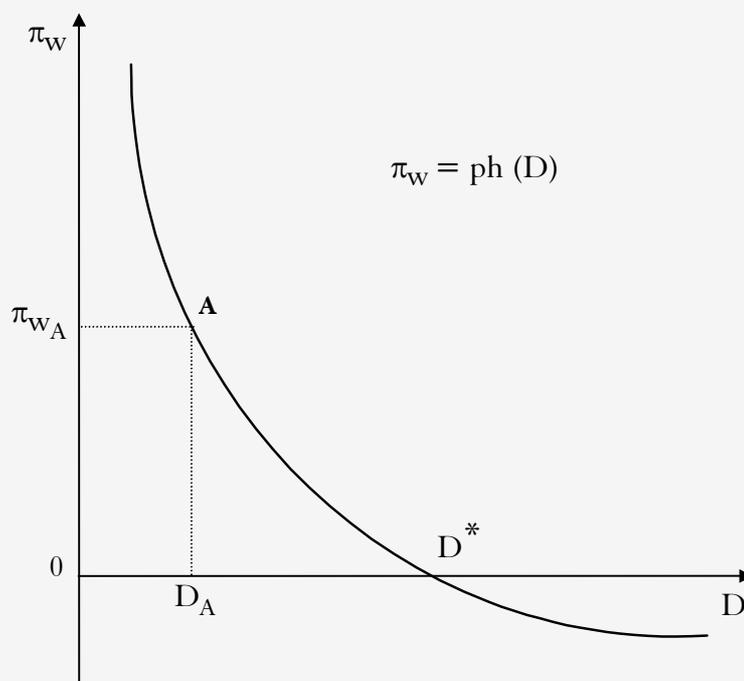
(66) “A curva de Phillips foi interpretada por muitos keynesianos ortodoxos como implicando um trade-off, estável no longo prazo, que oferecia às autoridades um menu de possíveis combinações inflação-desemprego para as escolhas da política económica” (Snowdown, Vane e Wynarczyk, 1994, p. 150).

em especial, à influência da própria configuração do equilíbrio interno, que admitiria, nomeadamente, uma gestão de diferentes combinações de inflação e desemprego.

Quadro-Síntese 1-6

A “curva de Phillips”

A “curva de Phillips” corresponde ao estabelecimento de uma relação empírica inversa entre a taxa de desemprego (D) e a evolução dos salários nominais (π_w), na sequência do trabalho de análise estatística desenvolvido A.W. Phillips para o Reino Unido no período 1861-1957 (Phillips, 1958), isto é, uma relação do tipo $\pi_w = ph(D)$, com $ph' < 0$.



O estudo realizado por Phillips conduziu-o a verificar, na experiência do Reino Unido, a existência de diferentes trajetórias na evolução da relação entre a evolução dos salários nominais e a taxa de desemprego, nomeadamente no período anterior à primeira Grande Guerra (1861-1913, trajetória descendente) e posterior à segunda grande guerra (1948-1957, trajetória ascendente). O período entre as duas guerras apresentou trajetórias alternadas de menor duração.

A especificação estatística encontrada por Phillips para a relação entre a evolução dos salários nominais e a taxa de desemprego tinha a seguinte forma:

$$\pi_w = -0,9 + 9,64 * D^{-1,39}$$

O ponto D^* corresponde, assim, a uma taxa de desemprego de cerca de 5,5% para uma variação nula dos salários nominais.

A “síntese neoclássica”

O processo de ascensão, consolidação e declínio do keynesianismo, enquanto visão, corpo de instrumentos de análise e acervo de conhecimentos partilhados por uma comunidade alargada de macroeconomistas, está estreitamente associado à chamada “síntese neoclássica”.

A “síntese neoclássica” correspondeu, na prática, a uma tentativa de incorporação da macroeconomia keynesiana nas grandes estruturas de análise da microeconomia neoclássica, transformando, nesse caminho, a abordagem da “Teoria Geral” num caso específico de um modelo mais geral de equilíbrio económico, onde a rigidez descendente dos salários monetários ou nominais não permitiria o desenvolvimento completo dos mecanismos de auto-regulação dos mercados.

A adopção da ideia, pela macroeconomia convencional nascente, de que a validade teórica do “modelo de Keynes” dependia estritamente da hipótese da rigidez dos salários nominais, isto é, de que o seu campo de aplicação, enquanto explicação para o equilíbrio com subemprego ou desemprego involuntário, se restringe a essa situação limite, fez-se, em grande parte, a partir do contributo de Modigliani (1944).

A fundamentação desta conclusão apoiou-se num modelo de tipo IS-LM, alargado com equações relativas a uma função de produção e ao mercado de trabalho (oferta e procura), para mostrar que a neutralidade da moeda, presente com a flexibilidade dos salários nominais, se perdia com a sua rigidez⁽⁶⁷⁾, podendo, nesse caso específico ou particular, verificar-se uma alteração dos níveis de actividade e emprego em função de uma alteração do nível nominal da oferta de moeda.

A linha de análise aberta por Modigliani favoreceu, em termos mais globais, a consolidação e difusão da tese da redução dos contributos de Keynes a um caso específico ou particular, através da associação do surgimento, no curto prazo, das situações de equilíbrio de subemprego com a verificação de diferentes situações de “rigidez”, isto é, para além da rigidez do salário monetário, a aproximação das duas situações limite configuradas seja pela armadilha da liquidez, seja pela inelasticidade do investimento face á taxa de juro.

A dissecação dos efeitos equilibradores associados à flexibilidade dos preços e salários (cf. quadro-síntese 1-7) encontrou, assim, um espaço próprio nos canais de ligação construídos pela síntese neoclássica, entre a análise de Keynes e a análise dos “clássicos”.

(67) "A teoria da preferência pela liquidez não é necessária para explicar o equilíbrio de subemprego; só é suficiente num caso limite, o “caso Keynesiano”. No caso geral não é necessária nem suficiente; só pode explicar este fenómeno com a adopção da hipótese adicional da rigidez dos salários monetários." (F. Modigliani, 1944: p.75-6)

A abundante margem de debate e controvérsia sobre a natureza “geral” ou “particular” do “caso” de Keynes, isto é, sobre a (in)dispensabilidade da rigidez dos ajustamentos nos salários nominais para justificar a possibilidade de um equilíbrio de subemprego, que se seguiu à publicação da “Teoria Geral” obriga, aliás, para ser completamente entendida, a reconhecer a já referida margem ambiguidade, em relação à análise “clássica”, presente na análise de Keynes, em particular, na análise do mercado de trabalho.

A relevância desta polémica em torno do “caso geral” foi (é) a de revelar a existência de uma espécie de “diálogo de surdos” em muitas das tentativas de entender e ensinar as diferenças e as semelhanças entre a abordagem de Keynes e a abordagem do keynesianismo da síntese neoclássica. As diferentes abordagens das articulações entre o curto prazo e o longo prazo, por um lado, e entre os níveis de análise micro e macroeconómico, por outro lado, que estão no centro da referida polémica, foram ganhando, aliás, um papel progressivamente mais relevante nas controvérsias internas ao desenvolvimento da teoria económica.

A grande citação de “conversa de salão” normalmente atribuída a Keynes (e à sua “impaciência”) – “... *no longo prazo estaremos todos mortos*” – deve ser, aliás, entendida como uma crítica derivada quer do seu *objecto de estudo específico*, isto é, a determinação do nível geral de actividade económica ao longo da sucessão dos diferentes ciclos de negócios, para o qual a consideração de um tempo de ajustamento de longo prazo seria manifestamente “má conselheira”, quer da sua grande hipótese de investigação, isto é, o carácter estruturalmente instável de uma economia privada, susceptível de gerar desequilíbrios para os quais importaria encontrar respostas adequadas no curto prazo. Keynes não estava a tomar, neste quadro, outro partido que não fosse o da relevância da estreita articulação entre a macroeconomia e a incerteza de curto prazo na análise conjuntural e na condução da política económica.

A síntese neoclássica representou, assim, nomeadamente nas décadas de 50 e 60, uma plataforma de suporte a uma coexistência dos “mundos” razoavelmente diferentes da “micro” e da “macro”, plataforma mais pragmática do que coerente, onde a validade do modelo de equilíbrio económico geral se sustentava no “longo prazo” e a validade do modelo keynesiano se sustentava no “curto prazo”.

A rigidez dos salários nominais, e os comportamentos de ilusão monetária que lhes estavam associados, que surgiam, na vida económica concreta, como realidades efectivas, constituíram também, neste quadro, factores importantes para uma valorização mais alargada das propostas de política económica que podiam ser derivadas do contributo teórico de Keynes, independentemente das opiniões sobre a sua natureza “geral” ou “particular”.

Quadro-Síntese 1-7

***A flexibilidade de preços e salários e a tendência para o pleno emprego:
os efeitos “Pigou” e “Keynes”***

A integração do keynesianismo com a abordagem neoclássica conduziu, deste modo, no plano teórico, à consagração da reacção de Pigou com a difusão, em termos académicos, da existência de dois efeitos equilibradores, susceptíveis de conduzirem ao restabelecimento do pleno emprego, uma vez considerada a flexibilidade de preços do “caso geral”.

A actuação destes dois efeitos sobre o nível de actividade económica (ao lado do “efeito Pigou” surge, ironicamente, o “efeito Keynes”, processa-se, em ambos, através do impacto da deflação no valor real da oferta nominal de moeda (desemprego \rightarrow salário nominal $(w)\downarrow$, nível de preços $(P)\downarrow \rightarrow$ valor real da oferta de moeda $(M/P)\uparrow$) mas com expressão imediata em mercados diferenciados (monetário e real) e derivando de lógicas de comportamento dos agentes económicos também diferenciadas, isto é:

- 1/ O “efeito Keynes” (valor real da oferta de moeda $(M/P)\uparrow \rightarrow$ procura adicional de títulos $(B)\uparrow \rightarrow$ taxa de juro $(i)\downarrow \rightarrow$ investimento $(I)\uparrow \rightarrow$ actividade e rendimento $(Y)\uparrow$) deriva da arbitragem operada pelos agentes económicos, numa óptica de gestão dos activos financeiros, entre títulos e moeda ^(a) e configura-se como um efeito indirecto sobre a procura e o nível de actividade. No quadro do modelo IS-LM, o “efeito Keynes” corresponde, assim, a um deslocamento da curva LM para a direita, isto é, a um equilíbrio com um nível de rendimento e emprego superior.
- 2/ O “efeito Pigou” (valor real da oferta de moeda $(M/P)\uparrow \rightarrow$ riqueza, património $(R)\uparrow \rightarrow$ consumo $(C)\uparrow \rightarrow$ actividade e rendimento $(Y)\uparrow$) deriva da arbitragem operada pelos agentes económicos, numa óptica de variação do poder de compra da moeda detida, entre moeda e bens e serviços e configura-se como um efeito directo sobre a procura e o nível de actividade. No quadro do modelo IS-LM, o “efeito Pigou” corresponde, assim, a um deslocamento da curva IS para a direita, isto é, a um equilíbrio com um nível de rendimento e emprego superior.

A visão convencional da síntese neoclássica apoiou-se, assim, no estabelecimento de uma relação inversa entre o nível de preços e o nível de actividade económica, articulando o referencial das curvas IS-IM com o referencial das curvas de oferta e procura agregadas AS-AD, para cada um dos diferentes níveis de preços considerados, para situar o funcionamento de mecanismos de auto-regulação, no plano macroeconómico, nas situações de flexibilidade de preços e salários.

(a) A designação deste efeito corresponde ao facto de Keynes ter encarado explicitamente, como se sabe, esta arbitragem no quadro da análise da preferência pela liquidez na sua formulação da procura especulativa de moeda.

A rigidez dos salários nominais, e os comportamentos de ilusão monetária que lhes estavam associados, que surgiam, na vida económica concreta, como realidades efectivas, constituíram também, neste quadro, factores importantes para uma valorização mais alargada das propostas de política económica que podiam ser derivadas do contributo teórico de Keynes, independentemente das opiniões sobre a sua natureza “geral” ou “particular”.

A “síntese neoclássica” não deve, no entanto, ser reduzida a uma espécie de “regresso ao passado” mas, antes, como uma manifestação específica do processo de evolução da teoria económica por incorporação de contributos menos convencionais ou mais inovadores, que surgem de forma mais pontual e irregular, em paradigmas mais convencionais que vigoram evoluindo de forma mais lenta e regular⁽⁶⁸⁾.

O contributo de Samuelson constitui, aliás, uma base sólida para evitar a referida miopia na percepção do papel da “síntese neoclássica”, nomeadamente através da sua proposta de articulação da *determinação do investimento incorporando mecanismos do tipo do “acelerador”*, isto é, decisões de ajustamento do respectivo nível, em alta ou em baixa, em função das variações, positivas ou negativas, percebidas ao nível da procura agregada, com a *determinação do rendimento por mecanismos do tipo do “multiplicador”*, isto é, como vimos, variações do nível de actividade e de emprego induzidas por variações autónomas do nível da despesa agregada, pública e privada.

A abordagem da interacção multiplicador-acelerador permitiu, com efeito, não só obter progressos relevantes na explicação da natureza cíclica das flutuações económicas, como, também, favorecer o caminho das propostas de Keynes, seja na valorização teórica dos mecanismos de ajustamento centrados no rendimento, seja na justificação pragmática da necessidade das políticas macroeconómicas, fiscais e monetárias, de regulação da economia, mais pontuais, prosseguindo o pleno emprego, ou mais permanentes, gerindo externalidades e promovendo o acesso aos bens públicos.

O quadro gerado pela “síntese neoclássica” favoreceu, nesta mesma linha, o desenvolvimento de formulações mais complexas, e dotadas de fundamentos empíricos mais sólidos, para as determinantes da evolução dos grandes agregados macroeconómicos, com expressão, nomeadamente, ao nível da especificação das funções explicativas das variáveis da procura.

(68) “Como insisti nas edições recentes do meu *Economics*, quando introduzimos, num sistema pós-keynesiano, o tratamento sistemático dos stocks de activos, monetários e reais, e consideramos as flutuações do nível real de desemprego, deixam de existir inconsistências entre o sistema clássico e o sistema keynesiano. A síntese deste conteúdo comum emerge com uma posição eclética sobre a interacção dos factores reais e monetários na determinação da estrutura e e dos níveis das taxas de juro”. (Samuelson, 1967, p. 48).

Os contributos de Modigliani, introduzindo, na especificação da função consumo, a articulação entre fluxos (rendimento) e stocks (riqueza acumulada) através de uma lógica de ciclo de vida, na formação e utilização da riqueza derivada da "gestão" de planos de consumo e de poupança de longo prazo, ou de Tobin, explorando os canais de transmissão da variação do valor real dos activos financeiros no comportamento das variáveis reais para chegar, ao nível das decisões de investimento, à lógica do rácio q ⁽⁶⁹⁾, constituem excelentes exemplos dos progressos alcançados pela evolução da teoria económica no quadro do keynesianismo da síntese neoclássica, nomeadamente ao valorizarem as articulações entre o curto e o longo prazo, por um lado, e entre as dinâmicas de procura e de oferta, por outro lado.

A consensualização propiciada pela "síntese neoclássica" representou, também, um compromisso que, de algum modo, "empurrou" o keynesianismo para uma afirmação no terreno mais pragmático da política económica, onde importava fazer face aos problemas práticos surgidos no funcionamento *concreto* dos mercados, isto é, em ambientes institucionais e comportamentais específicos, por um lado, e a visão neoclássica para uma (re)afirmação no terreno da teoria económica, onde poderia tentar defender o primado da tendência, mais ou menos natural e automática, para um equilíbrio de pleno emprego, com base na verificação das hipóteses *abstractas* da flexibilidade de preços e rendimentos, por outro lado.

A contabilidade nacional e os modelos de previsão

As experiências de modelização macroeconómica, desenvolvidas desde o final dos anos 30, que vieram permitir a institucionalização de acções permanentes de previsão da conjuntura económica, contribuíram de forma relevante para a consolidação da ciência económica e, muito em particular, para a aceitação generalizada da sua capacidade de fundamentação e influência das decisões dos responsáveis políticos em matéria de política económica.

O desenvolvimento da representação formal dos grandes mecanismos económicos através de equações susceptíveis de descrever, de forma aproximada, o funcionamento "real" de uma dada economia concreta, que permitiu conferir um sentido pragmático, "útil", aos conhecimentos teóricos da macroeconomia nascente, nomeadamente na análise da configuração das conjunturas (preços, nível de actividade), articulou-se, estreitamente, com a produção estatística sobre as grandes variáveis macroeconómicas (rendimento e despesa nacional, consumo e poupança), isto é com o nascimento da *contabilidade nacional*.

(69) O investimento surge, neste quadro, como função do rácio q , isto é, do rácio entre o valor de mercado da dívida e dos fundos próprios das empresas e o custo de substituição dos respectivos activos, o (com $q > 1$, isto é, quando os equipamentos valem mais que o seu custo de substituição, as empresas são incentivadas a investir, tal como, com $q < 1$, o não são).

Os primeiros trabalhos relevantes na área da contabilidade nacional, no seu sentido moderno e actual, que surgem nos anos 40⁽⁷⁰⁾, podem ser situados num quadro de influência dos trabalhos de Keynes, seja no plano do suporte teórico ao processo de agregação da informação relativa às contas dos diferentes agentes e sectores, seja no plano do suporte técnico às decisões governamentais em matéria de finanças públicas. Os quadros de relações interindustriais ou matrizes input-output, inspirados nos trabalhos de Leontieff sobre a interdependência dos vários sectores de actividade⁽⁷¹⁾, representam, neste contexto, um contributo determinante para o progresso da contabilidade nacional que, no início dos anos 50, se consolida como uma realidade suficientemente institucionalizada.

Os progressos realizados no terreno da construção e utilização de modelos macroeconómicos resultaram de numerosos e diversificados contributos no seio dos quais se afigura, no entanto, adequado salientar o papel especialmente relevante desempenhado pelos trabalhos desenvolvidos por Jan Tinbergen, na Europa, e por Lawrence Klein, nos Estados Unidos, que permitiram a progressiva institucionalização e generalização da sua utilização, não só no diagnóstico e previsão da evolução da conjuntura económica, como, também, no acompanhamento das consequências das medidas de política económica.

Os esforços desenvolvidos por Tinbergen, inicialmente centrados na análise dos ciclos económicos e adoptando uma abordagem predominantemente pragmática (modelos recursivos, ordem causal), visando muito mais a eficácia dos resultados obtidos, enquanto guias para as acções de regulação conjuntural, do que o conforto de um determinado alinhamento teórico, embora consagrando a lógica do multiplicador de investimento, vieram a situar-se sobretudo no terreno da elaboração e condução da política económica no quadro das suas funções de direcção do Departamento de Planeamento Económico da Holanda.

A “Econometric Society”, formada em 1930, em Chicago, por iniciativa de Roos, Fisher e Frisch, visando o desenvolvimento de um esforço unificado na utilização da teoria económica, da estatística e da matemática (a “econometria”), bem como a “Cowles Commission for Research in Economics”, fundada em 1932 e integrada mais tarde (1939) na Universidade de Chicago, constituem duas das principais referências pioneiras para o desenvolvimento dos modelos macroeconómicos nos Estados Unidos.

(70) A apresentação pelo governo inglês, em 1941, de um “livro branco” sobre o rendimento e a despesa nacional nos anos de 1938 e 1940, com base num trabalho coordenado por James Meade e Richard Stone e no quadro mais geral da preparação do orçamento, consitui uma referência pioneira, até porque foi dando origem a sucessivas actualizações e desenvolvimentos.

(71) Veja-se, nomeadamente, W. Leontief (1941).

Os esforços desenvolvidos por Klein, iniciados precisamente na Cowles Comisiom numa linha de aplicação aos Estados Unidos dos trabalhos de Tinbergen, contribuíram decisivamente para a valorização do papel da informação como suporte à decisão, isto é, para a generalização e institucionalização das práticas, hoje correntes e triviais, de decisão com base na previsão quantificada quer das flutuações económicas, quer dos efeitos das medidas de política económica assumidas pelos governos.

Os trabalhos de Klein, inseridos numa lógica keynesiana de determinação do nível de actividade económica pela procura, orientados permanentemente por uma lúcida valorização da utilização da estatística e da econometria⁽⁷²⁾ e acompanhando os sucessivos e dramáticos progressos no tratamento da informação, tiveram expressão substancial em três projectos principais.

Os dois primeiros centrados na construção de modelos detalhados de previsão da evolução conjuntural da economia norte-americana (o modelo Brookings e o modelo da Warton School). O terceiro projecto, de maior envergadura e longevidade, desenvolvido desde o final dos anos sessenta e traduzido na construção de um modelo internacional articulando modelos macroeconómicos de diferentes países, o modelo “Link”, constituiu um esforço igualmente pioneiro no acompanhamento da aceleração dos processos de internacionalização económica. Os estudos desenvolvidos no quadro do projecto “Link” permitiram não só a produção de previsões mais precisas sobre os movimentos internacionais de mercadorias e capitais como, sobretudo, um melhor conhecimento das formas de difusão internacional das flutuações económicas contribuindo para o tratamento da questão da coordenação internacional das políticas económicas nacionais através da consideração dos seus efeitos noutras economias (efeitos de “spill-over”).

A afirmação teórica do keynesianismo fez-se, assim, também, pela sua confluência com os esforços de modelização macroeconómica e de construção de sistemas de contabilidade nacional⁽⁷³⁾, que lhe conferiram um sentido pragmático e uma

(72) “Os modelos estatísticos do funcionamento da economia não são propostos como fórmulas mágicas que incorporariam todos os segredos do complexo mundo real numa única equação. Os modelos estatísticos tentam apenas fornecer tanta informação sobre o futuro, ou sobre um fenómeno desconhecido, quanto pode ser obtida a partir dos registos de factos observáveis e mensuráveis. (...) O economista não estatístico só pode basear os seus julgamentos em informação qualitativa. O economista estatístico tem esta mesma informação e ainda um conhecimento profundo do desenvolvimento histórico de padrões de comportamento; pode ser assim afirmado que o último está melhor equipado” (Klein, 1947).

(73) O papel relevante desempenhado pela modelização económica e pela construção de sistemas de contabilidade nacional no progresso da ciência económica e das acções de planeamento e regulação económica dos mercados foi, neste contexto, bem reconhecido na atribuição dos prémios “Nobel” da Economia: Frisch e Tinbergen receberam, em conjunto, o primeiro galardão, em 1969, seguindo-se Leontief em 1973, Meade em 1977, Klein em 1980 e Stone em 1984.

capacidade previsional particularmente eficazes no processo de influência e persuasão dos decisores políticos.

3.2. A afirmação política do keynesianismo

O keynesianismo foi-se impondo, na política, com sucessivos compromissos políticos nacionais sobre o pleno emprego, como objectivo da política económica e como responsabilidade política dos governos, compromissos que penetraram, em maior ou menor grau, todos os quadrantes político-ideológicos com responsabilidades na governação, unidos na convicção comum de que não poderiam voltar a existir os níveis de desemprego massivo conhecidos antes da guerra, embora com maior expressão nas correntes da social-democracia.

Os contributos de William Beveridge, primeiro no seu relatório *Social Insurance and Allied Services* (1942) e, depois, no largamente difundido *Full Employment in a Free Society* (1944), constituem uma referência fundamental nesse processo que marcaria a agenda política, uma vez alcançada a paz, dando forma quer aos mecanismos alargados de protecção social que viriam a configurar o “Estado Providência”, quer a medidas orçamentais para a concretização do “direito ao trabalho”⁽⁷⁴⁾.

A lógica destas propostas era a do “progresso social” através da “libertação” das restrições das “necessidades” (“freedom from want”), isto é, nomeadamente, da insegurança do rendimento, do desemprego, da ignorância e da doença.

A consagração do “pleno emprego” como responsabilidade da acção governativa

Os primeiros governos a acompanhar essa agenda política comprometendo-se explicitamente com a promoção de níveis elevados e estáveis de emprego, foram o governo inglês, através livro branco sobre *Employment Policy* (1944), e o governo norte-americano, através do *Employment Act* (1946), acompanhados, ainda nos anos quarenta, por quase todos os governos dos países com economias mais desenvolvidas⁽⁷⁵⁾. Estes compromissos ganharam uma dimensão internacional com a Carta das Nações Unidas (1949), que consagrava uma coordenação da acção dos governos para “promover melhores níveis de vida, pleno emprego e condições favoráveis para o progresso económico e social e para o desenvolvimento”.

(74) Os riscos do caminho de socialização preconizado por Beveridge para reduzir a insegurança social e promover uma “libertação das necessidades” – socialização pela procura, pela repartição do rendimento através da despesa pública – foram, de algum modo, salientados por ele próprio ao chamar a atenção para a necessidade do Estado não limitar a iniciativa, o aproveitamento das oportunidades e a responsabilização dos cidadãos no desenvolvimento bem para além dos mínimos garantidos.

(75) O “Employment Act”, que também criou o “Council of Economic Advisers” do Presidente, marcou a “agenda” da política económica no pós-guerra ao comprometer o governo federal numa coordenação de recursos e acções para “promover a actividade empresarial livre e concorrencial e o bem-estar geral ... e promover a maximização do emprego, da promoção e do poder de compra”. Nos Estados Unidos, como no conjunto dos países industrializados, a institucionalização da política macroeconómica de inspiração “keynesiana” afirmou-se, assim, como a busca de um compromisso entre o objectivo do “pleno emprego” e o objectivo da “estabilidade dos preços” que veio a definir, duradouramente, o “mandato” dos responsáveis por intervenções de regulação económica conjuntural.

A afirmação política do keynesianismo fez-se, portanto, através de um processo de “constitucionalização” de direitos dos cidadãos e de responsabilidades dos Estados que veio consensualizar e institucionalizar a adopção do “pleno emprego” ou, em termos mais pragmáticos, da promoção de um elevado nível de actividade e de emprego, como principal objectivo da política macroeconómica.

O processo de afirmação política do keynesianismo fez-se, assim, inicialmente num contexto muito marcado pelo mundo anglo-saxónico, isto é, polarizado pelas experiências políticas específicas do Reino Unido e dos Estados Unidos da América, no quadro de uma certa passagem de testemunho entre a “velha” e a “nova” grande potência cuja relevância conjunta sai bastante reforçada com o desfecho da segunda Grande Guerra.

O processo de afirmação política do keynesianismo no continente europeu fez-se, pelo seu lado, não só com algumas diferenças substanciais mas, também, de forma mais tardia.

A experiência alemã constitui, talvez, o exemplo mais relevante das formas tardias e específicas de afirmação do keynesianismo. Com efeito, a Alemanha enfrentou os desafios da sua reconstrução económica depois da segunda grande guerra com base, fundamentalmente, nas suas próprias “licções da experiência” (contributo do sistema de segurança social lançado por Bismarck para um quadro de paz social, sucesso do modelo de industrialização rápida do segundo Reich, receio de repetição de uma hiperinflação, nomeadamente), até porque só com a operacionalização do Plano Marshall se encerrou o referencial da guerra e se produziu um consenso internacional alargado sobre a importância e necessidade do crescimento económico alemão.

A política económica alemã, ao longo dos anos 50 e em grande parte dos anos 60, assumiu, assim, no quadro de um modelo duradouro de governação sustentado pelos democrata-cristãos (Adenauer, Ehrard), um forte peso das acções de estímulo e concertação sobre a oferta (orientação “supply-side”) e uma explícita motivação de concessão de benefícios sociais para fazer face aos ajustamentos de uma especialização industrial dinâmica moldada por um modelo de crescimento “puxado” pelas exportações para mercados crescentemente concorrenciados (segurança social ao serviço da mudança estrutural).

A referência central, na caracterização da economia alemã, a uma “*economia social de mercado*”, que exprime, em grande parte, estas orientações de política económica, exprime, neste contexto histórico, uma forma particularmente estável de “capitalismo organizado”⁽⁷⁶⁾.

(76) Veja-se, nomeadamente, Allen (1989).

A realidade alemã do “capitalismo organizado”, onde se produziu uma regularização das flutuações da procura e uma repartição generalizada dos “frutos” do crescimento a partir da concentração do poder económico e da cooperação empresarial, bem como da institucionalização de uma concertação global entre empregadores e empregados, com expressão ao nível do próprio modelo de gestão das grandes empresas, como que dispensou, durante quase duas décadas, grande parte das medidas de regulação discricionária da procura de inspiração keynesiana.

A afirmação do keynesianismo na Alemanha só surgiu verdadeiramente, neste contexto, na segunda metade dos anos 60, em articulação com o acesso dos social-democratas à governação, nomeadamente com a aprovação, em 1967, de uma lei de “estabilidade e crescimento”⁽⁷⁷⁾ que consagrou a responsabilidade do governo na prossecução do objectivo do emprego, embora o quadro da conservação de uma prioridade elevada ao controlo da inflação e à promoção do equilíbrio externo.

A diversidade das experiências continentais europeias nas formas e ritmos de adopção do keynesianismo, como referência para a organização e condução da política macroeconómica, exprime, também, um maior voluntarismo político na configuração dos modelos sociais (sobretudo nas experiências dos países nórdicos) e dos modelos produtivos (como nas experiências francesa e italiana) em acção nas respectivas economias de mercado, por referência às experiências britânica e norte-americana, conduzindo a modelos de política económica onde a regulação conjuntural se articula muito mais estreitamente com a promoção do crescimento económico e com a garantia de níveis elevados de protecção social.

A experiência europeia, na sua diversidade, contribuiu também para dar ao “keynesianismo real” a forma de um intervencionismo público mais ou menos permanente, com preferência clara pelas acções discricionárias, orientadas para a estabilização, suportadas em instrumentos orçamentais e fiscais que se articulavam, mais ou menos estreitamente, com modelos de planeamento indicativo enquadramentos de intervenções sobre a oferta, através da orientação dos investimentos públicos para objectivos de crescimento económico.

Os anos 50 e 60 do século XX produziram, neste quadro, sobretudo nas sociedades industrializadas, como sociedades já afastadas de um peso rural relevante, mas ainda insuficientemente mergulhadas nas actividades de serviços, novas formas de legitimação do intervencionismo dos Estados mais centradas nas questões de natureza económica e social do que nas questões de natureza estritamente política, no seio das quais a política económica ocupou um papel significativo.

(77) Por iniciativa de Karl Schiller, ministro da economia de 1966 a 1972, que contribuiu também para credibilizar e operacionalizar o papel do “Conselho de Sábios” (5 peritos independentes) criado pelo parlamento na formulação das grandes orientações da política económica.

A institucionalização das políticas keynesianas

A progressiva institucionalização das políticas keynesianas fez-se, por outro lado, num quadro onde o seu campo de intervenção se foi alargando em articulação com o desenvolvimento de formas mais complexas e sofisticadas de coordenação da acção de um número, também alargado, de decisores públicos.

A concertação social implícita nas políticas keynesianas, apoiada pela institucionalização de acções permanentes de previsão da conjuntura económica, terá, também, contribuído para a estabilização das expectativas dos grandes agentes económicos e para a redução da respectiva conflitualidade⁽⁷⁸⁾, num contexto onde se tinha generalizado a percepção da existência de imperfeições no funcionamento dos mercados arrastando limitações micro e macroeconómicas.

A corrente do “*New Economics*”, moldada a partir da experiência norte-americana por economistas como Tobin, Heller, Solow ou Okun, e que foi fundamental na política económica da administração democrata do presidente Kennedy, desempenhou, nesse processo, um papel relevante no desenvolvimento do keynesianismo. Os contributos teóricos mais recentes foram então utilizados para reforçar o “*mix*” da política macroeconómica, seja através de uma mais sólida articulação entre política fiscal e política monetária, isto é, procurando no “*fine tuning*” dos instrumentos ganhos adicionais de eficiência, seja ensaiando medidas de política de rendimentos com reflexos relevantes na evolução da procura agregada.

A abordagem da corrente do “*New Economics*” trabalhou, nomeadamente, as noções de “*gap*” entre o produto real e o produto potencial e de “*saldo orçamental de pleno emprego*”, o saldo que seria obtido, nas mesmas condições de tributação e despesa, numa situação de pleno emprego, para explicitar os riscos deflacionistas dos estabilizadores automáticos (o “*travão fiscal*” na expressão de Heller), tanto maiores quanto maior for a taxa marginal de imposto. A política fiscal adquiriu nesse período, nomeadamente na administração Kennedy-Johnson (1962-1964), uma orientação clara de estímulo ao crescimento económico traduzida em medidas de crédito fiscal ao investimento, para as empresas, e de redução de impostos (“*tax cut*”), para as famílias.

As políticas macroeconómicas conjunturais de inspiração keynesiana, construídas a partir da regulação “ *fina*” da procura agregada, utilizando combinações de instrumentos orçamentais e monetários, impuseram-se, neste quadro, com alguma naturalidade, como abordagem de referência para a acção dos governos em matéria de regulação conjuntural.

(78) A concertação social permitiu uma redução da incerteza introduzindo, nos comportamentos convencionais analisados por Keynes, uma lógica mais qualificada e prospectiva que não pode deixar de ser associada à forte estabilidade do crescimento económico na era “*dourada*” do keynesianismo.

Em termos políticos esta realidade, que se generalizou ao longo dos anos 60, nomeadamente aos países industrializados da zona da OCDE, apresentava, pelo seu lado, o atractivo da possibilidade de concretização de um compromisso de aproximação estável a uma situação de pleno emprego e de utilização eficiente dos factores produtivos, configurada pelo nível do “produto potencial”.

Os progressos económicos realizados na era em que o keynesianismo dominou na política económica, com o seu apogeu político nos anos 60, permitiram, também, uma razoável diferenciação da respectiva configuração nacional, evidenciada pela afectação da despesa pública por grandes funções do Estado, onde a afirmação do “modelo social europeu” ou a construção da base científica e tecnológica da hegemonia geoestratégica americana constituem bons exemplos.

O qualificativo de “keynesiano”, apesar da sua abrangência e ambiguidade, manteve, no entanto, um número restrito de elementos aglutinadores, onde não é fácil separar a “teoria económica” da “política económica”, isto é, centrados numa visão das grandes questões macroeconómicas orientada por motivações de “política económica” num quadro teórico distinto da construção de um equilíbrio geral inspirado na modelização de Walras e Pareto⁽⁷⁹⁾.

A convicção de que, no curto prazo, as variações da despesa final produzem efeitos muito mais significativos no nível de actividade e no volume de emprego do que no nível dos preços, cuja evolução reflectiria uma maior rigidez de ajustamento, constitui um bom exemplo dessa estreita articulação, entre teoria económica e política económica, na estruturação da visão “keynesiana”.

A manifestação das diferenças, no tratamento das questões macroeconómicas, entre a abordagem do keynesianismo e a abordagem centrada no equilíbrio económico geral foi, compreensivelmente, bastante mais perceptível, quer no período da formação do keynesianismo, quer, mais recentemente, nos esforços de renovação dos “novos keynesianos”, do que no seu período de apogeu, onde prevaleceu, como vimos, uma sensação de conforto na “oferta” de explicações teóricas e de recomendações práticas, isto é, um clima de maior confiança nas respostas convencionais avançadas para os desafios colocados pelo crescimento económico e pela regulação conjuntural.

(79) “Ao mesmo tempo que muitos macroeconomistas têm tentado explicar as flutuações económicas no quadro do paradigma Walrasiano, muitos outros macroeconomistas têm trabalhado no quadro da abordagem não-Walrasiana que se desenvolveu a partir da Teoria Geral de Keynes. O atributo “Keynesiano” é tão amplo e vago que muitos investigadores aplicaram o termo às suas teorias. Se existe um tema que une a Economia Keynesiana, ele é a convicção de que as flutuações económicas reflectem, não uma resposta Pareto-eficiente da economia a mudanças nas preferências e na tecnologia, mas antes uma espécie de falha de mercado numa grande escala” (Mankiw, 1990, p.23).

3.3. Os “anos de ouro” do crescimento rápido, regular e generalizado

O “keynesianismo” demorou cerca de uma geração⁽⁸⁰⁾ a impor-se nos dois referidos planos, da teoria e da política, processo ao longo do qual se foi também adaptando à evolução da própria envolvente económica, nomeadamente, com a passagem de uma motivação de luta contra o desemprego para uma motivação de prolongamento de situações de pleno emprego minimizando tensões inflacionistas.

A ascensão e consolidação do keynesianismo fez-se, curiosamente, quer sobrestimando o alcance geral⁽⁸¹⁾ dos seus resultados positivos, quer minimizando os sinais da sua perda de eficácia, num contexto marcado, como veremos, pela criação de uma envolvente particularmente favorável para a política económica que terá, sem dúvida, contribuído para uma certa sobranceria que limitou bastante o reconhecimento atempado quer do esgotamento progressivo dessa envolvente, quer da transformação dos desafios colocados à própria política económica.

Os 25-30 anos que estabeleceram o domínio das visões “keynesianas” na condução de políticas macroeconómicas de base nacional configuraram, também, na plano da história económica mundial, a fase de crescimento económico mais rápido, regular e generalizado⁽⁸²⁾.

O crescimento económico rápido e regular que caracterizou, grosso modo, o período 1945-70, beneficiou, para além do papel das políticas macroeconómicas de regulação global da procura, da conjugação de múltiplos factores endógenos de natureza “auto-reguladora” (económicos, sociais e institucionais) que se interpenetraram para gerar uma *tendência de equilíbrio das dinâmicas de expansão da oferta e da procura* traduzida, nomeadamente, em ritmos aproximados de crescimento da produtividade média e do salário médio real.

(80) O Presidente do “Council of Economic Advisers” dos Presidentes Kennedy e Johnson (1961-1964), Walter Heller transmite esta ideia de forma particularmente clara: “Acabamos por aceitar, na prática, o que tínhamos admitido na teoria vinte anos antes, no Employment Act de 1946, isto é, que a responsabilidade suprema em matéria de estabilidade e crescimento económico incumbe ao governo federal; e decidimo-nos, finalmente, a adoptar uma política fiscal e monetária eficaz com vista a alcançar esses objectivos. Trata-se de transformações profundas. Elas arrastaram, não a criação de uma nova ciência económica, mas a conclusão da revolução keynesiana, trinta anos depois de John Maynard Keynes ter aberto o fogo” (Heller, 1966, p. 36).

(81) A estabilidade e a prosperidade conhecida pelas economias desenvolvidas nos trinta anos de crescimento rápido e regular que se seguiram à segunda guerra mundial (1945-1973) criaram, mesmo em alguns dos mais brilhantes economistas, a ilusão do controlo definitivo dos ciclos económicos pela eficácia da política económica keynesiana de regulação da procura.

(82) “O período 1950-1973 constituiu uma idade de ouro caracterizada por uma prosperidade sem precedentes. Durante este período o PIB mundial por habitante cresceu a um ritmo de 2,9 % ao ano, o que é mais de três vezes superior ao ritmo observado na fase III (1913-1950). O PIB mundial aumentou 4,9 % ao ano e as exportações mundiais 7 %. Este dinamismo encontra-se em todas as regiões: Em todo o mundo o PIB por habitante progrediu mais depressa do que em qualquer outro período. Esta aceleração foi mais marcada na Europa e na Ásia” (Maddison, 1995, p.77). Ver quadro-síntese 1-8 (p. ??).

Quadro-Síntese 1-8

Os “anos de ouro” do crescimento (1950-1973)

O ciclo longo de crescimento do pós-guerra configura um momento histórico particular, não só pela aceleração significativa do crescimento do produto interno bruto (bem traduzido num ritmo anual de cerca de 5% para a economia mundial, muito acima da tendência secular anterior de cerca de 2%), como pelo alcance e difusão generalizados dessa aceleração.

Para esta aceleração contribuíram aumentos muito significativos, quer da taxa de investimento, quer do ritmo anual dos ganhos de produtividade (em especial no Japão com 7,7% (face a 1,9% no período 1913-1950), a Alemanha com 6,0% (0,6%), a Itália com 5,8% (2,0%), a França com 5,1% (1,9%) e a Holanda com 4,8% (1,3%).

O crescimento económico por grandes regiões (PIB, taxas médias anuais)

Região	1870-1913	1913-1950	1950-1973	1973-1992
Europa Ocidental	2,1	1,4	4,7	2,2
“Países Novos” (*)	3,9	2,8	4,0	2,4
Europa do Sul (**)	1,5	1,3	6,3	3,1
América Latina	3,3	3,4	5,3	2,8
Ásia	1,1	1,0	6,0	5,1
África	1,1	3,0	4,4	2,8
Mundo	2,1	1,9	4,9	3,0

(*) Estados Unidos, Canadá, Austrália e Nova Zelândia;

(**) Grécia, Irlanda, Portugal, Espanha e Turquia.

Fonte: Maddison, 1995, p. 62.

A zona da OCDE, integrando as economias mais desenvolvidas, manteve uma grande regularidade no crescimento do seu produto interno bruto (4,7% de ritmo anual no período 1955-1964 e 5,1% no período 1964-1973), apesar de significativas disparidades (entre o máximo de 10,4% do Japão e o mínimo de 2,4% do Reino Unido, no período 1958-1973), traduzido numa progressiva redução da taxa média de desemprego (4% em 1953, 3,4% em 1960 e 2,5% em 1966, indiciando já uma situação de “sobre-emprego”), sem especiais “custos” inflacionistas, apesar de uma ligeira aceleração da inflação média (2,7% no período 1955-1963 e 3,9% no período 1964-1973).

O “seguidismo” dos modelos de consumo, desenvolvimento tecnológico e organização empresarial norte-americanos, que caracterizou este ciclo longo de crescimento, é bem visível na expansão do parque automóvel nos grandes pólos da economia mundial: enquanto nos EUA se passava de 40 milhões de viaturas, em 1950, para 102 milhões, em 1973, na Europa, nos mesmos momentos, passava-se, na Alemanha, de 0,5 para 17 milhões, no Reino Unido, de 2,2 para 13,5 milhões, e, na França, de 1,5 para 14,5 milhões. (Em Portugal, passava-se de 60 mil para um pouco menos de 800 mil).

A análise retrospectiva dos processos de ajustamento característicos deste regime de crescimento económico, que alguns autores referem como “círculo virtuoso”, revela, com efeito, uma muito razoável redundância nas formas de equilíbrio e compatibilização dos dinamismos de oferta e de procura.

Ao nível do *dinamismo da oferta* encontramos, nomeadamente, o crescimento sustentado da produtividade sob o impulso das economias de escala, a expansão global dos sistemas produtivos, sob o impulso quer das cadeias de valor fornecedoras de bens de consumo de massa, em especial os duradouros, quer das cadeias de valor associadas à generalização e densificação das redes de transportes, e a aceleração da terciarização no quadro da importância acrescida das actividades de distribuição e do “esforço de venda” em espaços urbanos massificados.

Ao nível do *dinamismo da procura* encontramos, nomeadamente, o crescimento sustentado dos salários reais sob o impulso da regulamentação colectiva do trabalho, o aumento continuado do peso da despesa pública no rendimento nacional, quer em função da regulação orçamental e fiscal da procura, quer como expressão da importância acrescida da promoção pública dos serviços de educação e saúde, e a estabilização do crescimento das despesas de consumo privado sob o impacto, quer da consolidação do “welfare state”, quer de formas de antecipação e planeamento do seu ritmo permitidas pela expansão do crédito ao consumo.

Ao longo da época de rápido crescimento em que o keynesianismo se impôs, verificou-se, também, a interpenetração de múltiplos factores que permitiram criar, pelo seu lado, nos planos interno e internacional, uma *envolvente particularmente favorável para a condução da política económica*. No conjunto de factores que moldaram essa envolvente favorável importa destacar:

- 1/ A institucionalização de uma *ordem económica internacional* complexa, mas operacional, com uma hierarquia bem definida e apoiada em instituições com capacidade de coordenação, com expressão:
 - a/ Nas *regras* e nas *instituições monetárias*, com a instalação do sistema monetário internacional acordado em Bretton-Woods e do Fundo Monetário Internacional, inicialmente criado para assegurar a cooperação monetária e favorecer uma rápida expansão do comércio internacional e que veio a assumir uma função global de defesa das regras de funcionamento do sistema monetário internacional, através de uma crescente intervenção no controlo da definição e execução de programas e políticas nacionais de estabilização externa, com especial relevância nos anos 70 e 80, sobrevivendo, assim, ao próprio regime de Bretton-Woods (cf. quadro-síntese 1-9);

Quadro-Síntese 1-9

O sistema monetário internacional de Bretton-Woods

O sistema monetário internacional criado no rescaldo da segunda guerra mundial, era suportado, por um regime de câmbios fixos, embora ajustáveis em determinadas condições^(a), onde a paridade de cada moeda se definia legalmente com referência ao ouro ou a uma moeda que o representasse (“gold exchange standard”). Na verdade tratava-se de um padrão dólar-ouro, assumindo o dólar, enquanto moeda de reserva convertível em ouro ao preço oficial, o papel exclusivo de moeda internacional. A convertibilidade nas operações correntes coexistia com mecanismos de controlo nacional sobre os movimentos de capitais visando impedir os movimentos especulativos.

Os 45 países presentes na conferência de Bretton-Woods acordaram, com efeito, em Julho de 1944, uma solução muito próxima do chamado plano White (o representante do governo norte-americano) em confronto com a posição britânica, o chamado plano Keynes (criação de um Instituto monetário internacional e de uma moeda internacional de reserva), institucionalizando, em termos de poder monetário, a posição hegemónica da economia norte-americana.

O regime adoptado em Bretton-Woods, preservando a margem de manobra dos Estados nacionais, estabeleceu uma base de cooperação internacional em matéria de política macroeconómica, nomeadamente entre países com balanças externas deficitárias ou excedentárias, numa lógica de minimização dos custos de ajustamento, que viria a durar, sem especiais problemas, durante cerca de 25 anos. A institucionalização, em 1968, de um duplo mercado do ouro^(b), oficial e privado, marca os primeiros sinais da sua crise, que se converteria em desagregação com a declaração da inconvertibilidade do dólar em 1971 e a adopção do regime de câmbios flutuantes em 1973.

O sistema monetário internacional foi completado, em 1945, com a criação de uma nova instituição, o Fundo Monetário Internacional. O FMI foi ganhando importância crescente com o lançamento, em 1970, de uma nova forma de liquidez internacional, os direitos de saque especiais, com o alargamento das operações de crédito, para além das “tranches” associadas à quota de cada país, através da introdução, nos anos 70, das “facilidades” petróleo e compensatória e, sobretudo, através de uma função de “última instância” de suporte às autoridades monetárias nacionais no financiamento dos défices das balanças de pagamentos, traduzida no acompanhamento progressivo e regular dos processos de ajustamento face a desequilíbrios externos, com contrapartidas relativamente estritas nas medidas de “austeridade” nas políticas económicas a adoptar necessariamente por cada país apoiado (os “programas de estabilização” patrocinados pelo FMI foram, aliás, considerados muitas vezes como forma de ingerência externa em assuntos de soberania dos países em dificuldade).

(a) O regime de paridades fixas mas ajustáveis (designado, por isso, por alguns como “adjustable peg”) previa o despoletar de intervenções das autoridades monetárias nacionais, em defesa da paridade oficial, perante variações superiores a $\pm 1\%$. Numa perspectiva de longo prazo, o regime permitia ajustamentos na paridade para fazer face a desequilíbrios estruturais, desde que apoiadas em acções correctoras desses desequilíbrios e, aprovadas pelo FMI, quando superiores a 10%.

(b) O preço da onça de ouro no mercado privado “saltou” rapidamente de 35 usd para 42 usd, em 1971, 70 usd, no final do 1º semestre de 1972, atingindo 126 usd no final do 1º semestre de 1973.

- b/ Nas *condições do desenvolvimento económico e social*, com a alavancagem, pelo Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento ⁽⁸³⁾, das capacidades nacionais de investimento no alargamento das infraestruturas de satisfação de necessidades humanas básicas e de suporte à actividade económica;
- c/ No lançamento de um processo global de *liberalização e regulamentação do comércio internacional*, com o Acordo Geral sobre Comércio e Tarifas, que foi sucessivamente desenvolvido sob a forma de uma negociação, mais ou menos permanente, através de sucessivas e longas rondas negociais⁽⁸⁴⁾, permitindo uma nem sempre linear, nem equilibrada, mas progressiva abertura dos mercados;
- d/ Nos esforços dos países industrializados ao nível da *concertação internacional das suas políticas económicas nacionais*, nomeadamente no terreno da regulação conjuntural.

Estes esforços de concertação internacional foram assumidos, inicialmente, através da Organização Europeia de Cooperação Económica, (OECE, 1948-1961), constituída no âmbito da concretização do Plano Marshall (1947-1951) e da liberalização do comércio e dos investimentos na Europa (União Europeia de Pagamentos, 1950-1958), que se veio a transformar, com a entrada, nomeadamente, dos Estados Unidos, do Canadá e do Japão, num espaço privilegiado de concertação de estratégias económicas internacionais dos países mais desenvolvidos, configurado, desde 1961, como a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE). Os comités especializados e os grupos de trabalho da OCDE, a par das primeiras cimeiras do chamado G7⁽⁸⁵⁾, foram-se institucionalizando, assim, como espaços de concertação e coordenação de políticas económicas;

(83) Mais conhecido por Banco Mundial que também evoluiu rapidamente do financiamento da reconstrução europeia para um papel determinante em muitas experiências de desenvolvimento dos países periféricos através das condições e critérios presentes nos financiamentos a médio e longo prazo de projectos de investimento e desenvolvimento de infra-estruturas.

(84) O Acordo Geral sobre Comércio e Tarifas, mais conhecido pela sigla em inglês, GATT, foi celebrado em 1947 e constituiu o primeiro passo, no pós-guerra, para uma liberalização do comércio entre os países desenvolvidos. As rondas de negociações subsequentes (Dillon Round, Kennedy Round, Tóquio Round, nomeadamente) foram alargando o campo de aplicação dos acordos e o seu impacto. O “Kennedy Round”, concluindo em 1967, implicou uma redução de cerca de 50% dos direitos aduaneiros para cerca de ¾ das trocas comerciais entre países industrializados, mas sem eliminar formas importantes de protecção, nem garantir verdadeiras condições de acesso livre dos produtos oriundos dos países menos desenvolvidos aos mercados dos países industrializados (o SPG, sistema de preferências generalizado sem reciprocidade, só é aceite em 1971).

(85) O G7 foi constituído, em 1976, pelos 7 países então mais industrializados, isto é, os EUA, o Japão, a Alemanha, o Reino Unido, a França, a Itália e o Canadá.

- e/ Na *emergência dos países e das economias* tratados, primeiro, como “Terceiro Mundo” e, depois, como “Sul”, enquanto realidades com peso político e económico, nomeadamente na sequência da conclusão dos processos de descolonização⁽⁸⁶⁾, com progressiva expressão na definição das condições da sua integração no sistema económico mundial⁽⁸⁷⁾.

A consolidação do intervencionismo público no mundo industrializado serviu, também, nos novos países saídos dos processos de descolonização, para afirmar e fundamentar o desejo de juntar a independência económica à independência política, surgindo, no entanto, a “política económica” muito mais sob a forma de política de desenvolvimento do que de política de regulação conjuntural.

- f/ Na construção, por fim, de formas de *integração económica regional* de alcance *supra-nacional*, muito especialmente na Europa, que desde a reconstrução do pós-guerra até aos choques do petróleo, contemplou a progressiva afirmação de um “modelo continental” (liderado pelo chamado “eixo Paris-Bona” e visando a construção de uma união aduaneira no caminho de um mercado comum) à custa de um “modelo atlântico” (com liderança britânica e visando a construção de uma zona de livre-comércio).

A *integração europeia* fez-se, nesse período, através da sequência Benelux → CECA → CEE e Euroatom (1957) → EFTA → 1º alargamento da CEE (1972) → acordos com os países da “mini-EFTA” (1974-76) → 2º alargamento da CEE, tendo conduzido, na prática à realização de um mercado comum de mercadorias mas não, ainda, a uma união económica, apesar do papel muito relevante adquirido pela política agrícola comum. O mundo emergente ou em desenvolvimento conheceu, também, alguns processos muito mais limitados e difusos de integração económica⁽⁸⁸⁾;

(86) Os processos de descolonização e de conquista da independência política que vieram pôr fim à época do colonialismo na Ásia e na África (concentrado, à excepção das colónias portuguesas, no período 1949-1962) gerou, apesar da sua diversidade de formas e conteúdos, uma nova realidade política que teve nas conferências de Bandung (1955) – centrada no direito à autodeterminação – e de Argel (1973) – centrada na “nova ordem económica internacional” – os seus pontos mais significativos.

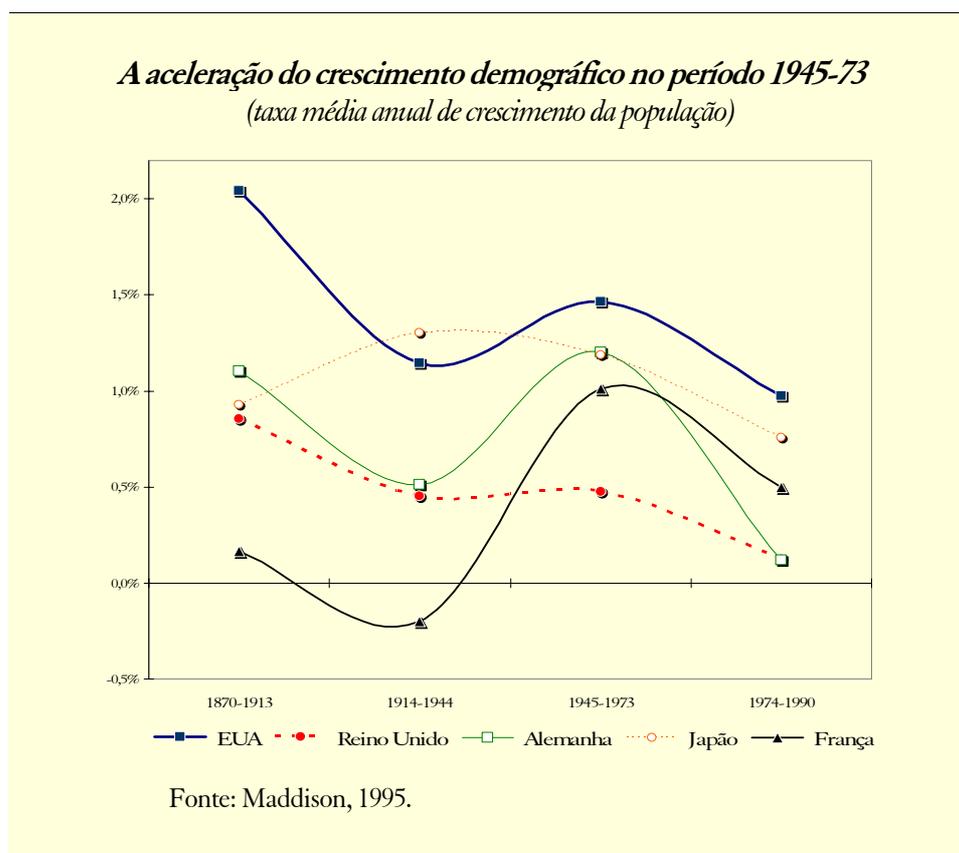
(87) As negociações “Norte-Sul”, tendo como quadro principal a Organização das Nações Unidas e as suas conferências ou agências especializadas, como a CNUCED ou a ONUDI, embora caminhando dos aspectos parciais para os problemas globais, privilegiaram os temas do desenvolvimento, industrialização e comércio externo (programa integrado de matérias-primas, fundo de estabilização comum, questões financeiras associadas ao endividamento suscitado pelas formas de industrialização dependente apoiadas em processos de substituição limitada de importações).

(88) Como as Convenções de Yaoundé, Lomé I e Lomé II e os ensaios de zonas de comércio livre e de uniões aduaneiras na América Latina e na África sub-sahariana Central e Ocidental.

2/ O forte *dinamismo demográfico* gerado pelo “baby boom”, isto é, o acréscimo da taxa de natalidade verificado na sequência do fim da segunda guerra mundial. O crescimento demográfico, associado às transformações sociais da afirmação de um mundo urbano concentrado e à redução acentuada da população rural, activa e não activa, criou condições propícias para um desenvolvimento do consumo de massa estruturado pelos bens de consumo duradouros que, pelo seu lado, foi alterando e renovando, sucessiva e profundamente, a estrutura da despesa das famílias.

Olhado retrospectivamente o período que corresponde, grosso modo, à era do keynesianismo (1945-73), configurou uma situação demográfica específica que durante cerca de uma geração funcionou, de forma particularmente expressiva na Europa, como uma alavanca muito relevante de dinamismo económico, para, na geração subsequente, vir a inverter completamente esse papel conhecendo uma forte desaceleração (cf. Figura 1-2);

Figura 1-2



- 3/ O forte *potencial de crescimento da oferta*, sustentado por dinâmicas de especialização industrial e de comércio internacional menos protegido, apoiadas na difusão de formas de organização do trabalho beneficiando da melhoria significativa do nível de educação e qualificação da população⁽⁸⁹⁾.

O esforço de reconstrução, para fazer face à destruição provocada pela guerra, prolongou-se, assim, ao longo deste período de rápido crescimento económico, na renovação de equipamentos, tecnologias e produtos assegurando uma difusão alargada, no espaço e no tempo, de significativos ganhos de produtividade⁽⁹⁰⁾. A aceleração do progresso tecnológico também contribuiu, assim, num contexto de ciclos de vida relativamente longos dos referidos equipamentos e tecnologias, para alimentar a expansão da oferta industrial uma vez esgotado o efeito da reconstrução.

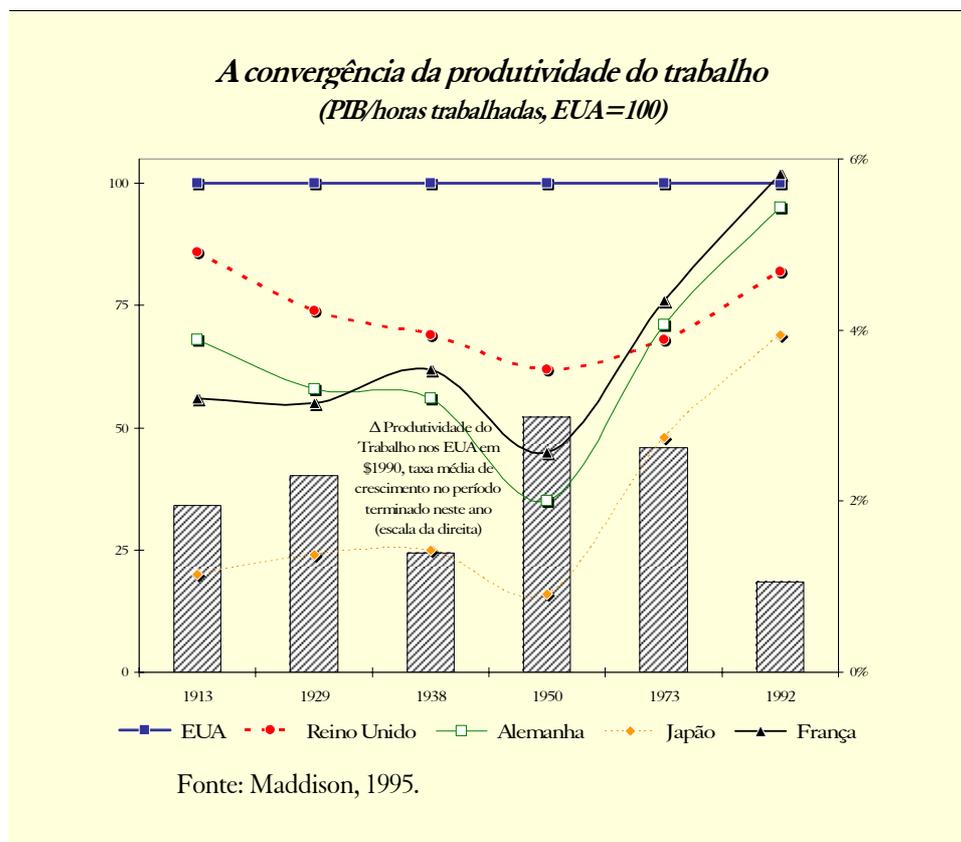
O processo de difusão dos ganhos de produtividade desenrolou-se, pelo seu lado, no conjunto dos países industrializados, num quadro mais geral de convergência dos níveis da produtividade horária do trabalho, que significou, também, uma recuperação (“catching-up”) da CEE e do Japão em relação à economia norte-americana, cuja liderança se tinha reforçado com o esforço de guerra (cf. Figura 1-3);

- 4/ A concretização de *melhorias institucionais* substanciais na organização da política macroeconómica permitindo diagnósticos mais atempados e formas mais rigorosas de acompanhamento da evolução conjuntural. A melhoria da *informação económica* foi, neste particular, especialmente relevante, com destaque para o desenvolvimento de sistemas estatísticos nacionais relativamente completos. Ao nível do planeamento indicativo, esta melhoria da informação económica traduziu-se, pelo seu lado, num elemento de eficiência na programação e gestão da oferta de bens e serviços públicos que deve ser também ser valorizado na caracterização desta envolvente favorável ao crescimento económico.

(89) Os anos médios de escolaridade da população entre os 15 e os 64 anos passaram, entre 1913 e 1973, de 7,9 para 14,6, nos Estados Unidos da América, de 5,4 para 12,1, no Japão, e de 8,1 para 11,7, no conjunto das três grandes economias europeias, Alemanha, Reino Unido e França (Maddison, 1995, p.35). Estes valores, que incorporam uma ponderação qualitativa (1 para o ensino primário, 1,4 para o ensino secundário e 2 para o ensino superior) revelam, também, uma certa perda de velocidade da Europa no desenvolvimento do seu capital humano.

(90) “É provável que ao longo das seis décadas entre 1913 e 1973, durante as quais o ritmo de crescimento da produtividade do trabalho e da produtividade global dos factores nos Estados Unidos se acelerou, as economias de escala tenham contribuído de forma determinante para a melhoria das performances americanas. É também provável que, depois de 1950, os países da Europa ocidental e certos países asiáticos tenham beneficiado dos mesmos trunfos, quando copiaramos modelos de consumo de bens produzidos em larga escala, de que os Estados Unidos tinham estado na origem, mais cedo” (Maddison, 1995, pp. 37-38).

Figura 1-3



As políticas “keynesianas” puderam beneficiar, assim, para a sua reconhecida eficácia, ao longo do período de uma geração (os 20/25 anos posteriores à segunda guerra mundial) de uma envolvente favorável, traduzida na conjugação de factores que desempenharam um papel positivo, quer na dinamização do ritmo de crescimento económico, quer na respectiva estabilização.

As mesmas políticas keynesianas ficaram, no entanto, a dever, em parte, a sua perda de eficácia, no final dos anos 60 e nos anos 70, a uma envolvente desfavorável, traduzida, precisamente, no progressivo esgotamento de alguns dos factores (como os factores associados às condições de oferta) ou na inversão do sentido dos efeitos de outros (como os factores demográficos) que, anteriormente, tinham contribuído positivamente para a sua eficácia.

O contexto histórico concreto de ascensão, afirmação e declínio das políticas “keynesianas” sugere, assim, a necessidade de uma certa moderação das suas efectivas responsabilidades, seja nos êxitos, seja nos fracassos, registados na regulação conjuntural das economias mais desenvolvidas ao longo do período em causa.

4. A crise económica dos anos 70

O regime de acumulação em acção nas economias industrializadas que alimentou o crescimento económico do pós-guerra começou a revelar os primeiros sinais de instabilidade e perda de dinamismo no final dos anos 60.

Os *conflitos sociais e laborais* que, no período 1968-70, alastraram, de forma mais ou menos intensa, bem como a perturbação do equilíbrio da *repartição funcional do rendimento* com a aceleração do ritmo da inflação, visível desde 1966-67, nas principais economias industrializadas, no plano nacional, e a *crise do dólar* e do sistema monetário internacional, no plano internacional, podem ser entendidos como mais do que simples acidentes de percurso, configurando-se, antes, como manifestações do despoletar de uma crise económica que, na década de 70, se generalizaria a toda a economia mundial.

As perturbações económicas dos anos 70 configuraram, como anteriormente as perturbações económicas dos anos 20 e 30, uma *crise económica* de proporções relevantes. Esta “segunda” crise económica do século XX foi uma crise duradoura, multifacetada, de carácter global e desenvolvimento desigual com raízes, também, na profunda transformação que a economia mundial conheceu nas décadas de 50 e 60.

4.1. Uma crise do conteúdo e das formas da regulação económica

A crise económica dos anos 70 pode ser encarada como uma complexa “*crise de regulação*”, isto é, como uma transformação do próprio conteúdo da regulação económica⁽⁹¹⁾, das suas formas e mecanismos, e não como uma simples “*crise reguladora*”, isto é, como uma espécie de “purga” dos sistemas económicos no quadro de mecanismos de regulação que se mantêm ou consolidam.

As perturbações económicas dos anos 70 foram, com efeito, bastante mais profundas do que as suas primeiras interpretações deixavam entender, isto é, não se vieram a reduzir a um simples «mal-estar económico» ou a um estrito “choque exógeno”, tendo conduzido, como veremos, a uma ruptura da articulação global dos próprios mecanismos de regulação.

(91) A regulação é entendida, neste sentido, como um processo de articulação global de diversos comportamentos, normas e instituições (estruturando realidades como o grau de rigidez no funcionamento dos mercados, a natureza das estruturas de representação institucional e colectiva dos diferentes agentes económicos ou natureza das formas de concorrência), de alcance e impacto parciais e desiguais, que assumem diferentes formas e conteúdos históricos que, enquanto mecanismos de regulação, podem funcionar com maior ou menor eficácia e até, numa situação de “crise” inverter o seu próprio papel, passando a amplificar e já não a moderar as tensões e desequilíbrios. Vejam-se, neste sentido, nomeadamente, Aglietta (1978 e 1982), Dockès e Rosier (1978) e Boyer (1986).

O esgotamento dos factores dinâmicos de crescimento e a “estagflação”

O desenvolvimento progressivo de tendências de envelhecimento da população combinou-se, a partir do final dos anos 60, com a manifestação dos efeitos mediatos de longo prazo do “baby boom”, a chegada dos “baby boomers” ao mercado de trabalho acentuando a pressão sobre a procura de emprego, para criar um ambiente demográfico muito mais exigente, em termos de regulação conjuntural, e muito menos dinâmico, em termos de crescimento económico.

A procura de bens de consumo duradouros pelas famílias, dependendo da sua taxa de equipamento, apresenta um perfil de evolução no tempo em forma de “S”⁽⁹²⁾. Isto significa que o dinamismo de um modelo de consumo onde os bens duradouros ocupem uma posição relevante tende a esgotar-se com a entrada na sua era de maturidade, uma vez que depende, no essencial, de um forte ritmo de renovação e inovação, dificilmente sustentável, no médio-longo prazo, na ausência de transformações significativas na repartição do rendimento.

Os significativos ganhos de produtividade que fizeram os “anos de ouro” do crescimento no pós-guerra basearam-se, em boa medida, na difusão generalizada nas actividades de produção de bens de formas de automação rígida⁽⁹³⁾ explorando exaustivamente as oportunidades de obtenção de “economias de escala”.

A esta economia “empurrada” pela oferta⁽⁹⁴⁾ dotada de uma base tecnológica relativamente estável corresponderam formas de organização empresarial (estrutura departamental em hierarquias verticais) e práticas de gestão (formação de preços por “mark-up” sobre os custos) que contribuíram para acentuar os elementos de rigidez do sistema, tornando-o especialmente vulnerável a quebras no ritmo de expansão da procura.

(92) Isto é, passando de um crescimento muito forte no momento da introdução dos bens inovadores no mercado, em, que portanto, a taxa de equipamento das famílias (% das famílias possuindo o respectivo bem) é baixa, para um crescimento muito débil quando os bens já se tornaram maduros e, portanto, a taxa de equipamento das famílias é bastante elevada.

(93) Beneficiando, também, do stock de conhecimentos tecnológicos (materiais, produtos, processos) desenvolvido no quadro do “esforço de guerra” nos anos 30 e 40. Em termos mais gerais importa lembrar, aliás, a importância que os programas militares desempenharam na manutenção, ao longo de todo o século XX, na economia norte-americana, de um elevado peso das despesas públicas e privadas de Investigação & Desenvolvimento no respectivo produto interno bruto.

(94) A referência a uma “economia de oferta” corresponde aqui, apenas, ao posicionamento objectivo do pólo dominante das práticas e decisões empresariais no contexto das forças de mercado (procura-oferta), isto é, procura indicar que as decisões sobre a dimensão da “capacidade produtiva” e da organização empresarial são determinantes neste tipo de organização económica e social, pelo que não deve ser confundida com a abordagem da chamada “supply-side economics”, que se situa num terreno completamente diferente.

Os problemas conjunturais, surgidos, na transição dos anos 60 para os anos 70, que viriam a traduzir, entre outros aspectos, num abrandamento do ritmo de crescimento e numa aceleração da inflação, fenómeno que ficou conhecido como “*estagflação*”, para exprimir essa coexistência de sinais de estagnação do crescimento com pressões para uma inflação mais elevada, constituem um bom exemplo desta viragem complexa e desfavorável na envolvente das políticas macroeconómicas.

A viragem anunciada pela “*estagflação*”⁽⁹⁵⁾ veio quebrar a “*simetria*” dos movimentos conjunturais que parecia facilitar a eficácia de iniciativas de “*arrefecimento*” ou “*aquecimento*” das economias, na medida em que se tratava, até aí, de travar a inflação ou de relançar o crescimento, de forma isolada e sequencialmente, e não em conjunto e em simultâneo.

O caminho de manifestação da “*estagflação*” nas economias mais industrializadas (Cf. Figura 1-4) sugere, com bastante clareza, que, no despoletar da crise económica dos anos 70 se articulam de forma complexa movimentos estruturais (uma aceleração da inflação que precede a redução do ritmo de crescimento económico e o aumento do desemprego) e choques conjunturais (originando oscilações fortes mas bastante curtas).

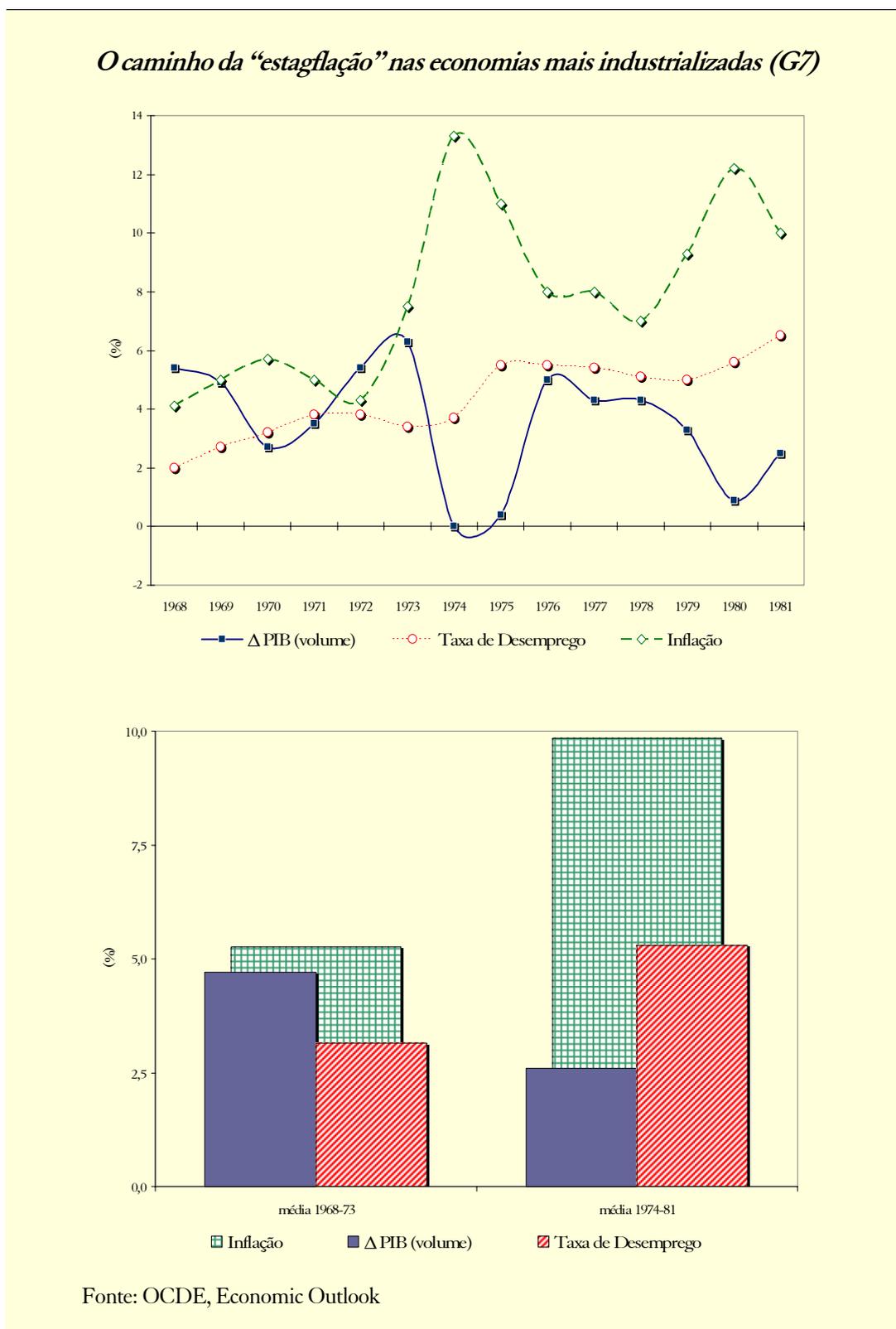
Os “*indicadores*” da crise (forte aceleração da inflação, crescimento sustentado do desemprego, desequilíbrios financeiros profundos, continuação da desagregação do sistema monetário internacional, variações amplas dos preços relativos de mercadorias chave, grandes oscilações nos pagamentos externos das diferentes economias nacionais, redução sensível do ritmo de crescimento da produção, estagnação do investimento, entre outros) exprimem, assim, nos anos 70, para além do prolongamento de algumas tendências já reveladas no final dos anos 60, o surgimento de uma nova situação, onde as rupturas desestabilizadoras se sucederam.

Os “*choques do petróleo*” e o “*mal-estar*” económico

Os anos 70 foram marcados, no terreno económico, pela manifestação, em especial nas economias industrializadas, de um crescente “*mal-estar*” que, envolvendo as atitudes e os comportamentos dos agentes económicos e dos decisores políticos, se manifestou com especial incidência no terreno da “*política económica*”.

(95) Um factor explicativo relevante da “*estagflação*” pode ser encontrado na própria rigidez dos sistemas produtivos através da transmissão de tensões inflacionistas com base nos mecanismos de formação dos preços por “*mark-up*” dos custos: o aumento do peso relativo dos custos fixos, pré-determinado pelas decisões de investimento e induzido pelo défice da procura associado à estagnação do crescimento “*empurra*” a subida dos preços. Ora, neste tipo particular de “*inflação pelos custos*”, as políticas restritivas de “*arrefecimento*” perdem a eficácia revelada no combate à “*inflação pela procura*” tendendo a gerar mais inflação, isto é, exactamente o contrário do desejado.

Figura 1-4



Este “*mal-estar*” económico foi gerado pela coexistência da inflação e do desemprego e por uma progressiva e mútua alimentação de défices nas contas públicas e nas relações externas, que resultou, também ele, da conjugação de *choques externos* mais visíveis, como a desagregação do sistema monetário internacional de Bretton-Woods e a alteração súbita e radical do preço relativo do petróleo⁽⁹⁶⁾, e de *choques internos* mais “subterrâneos”, como a progressiva rigidez de uma despesa pública, que atingira um peso relativo considerável no produto interno bruto, e a perda de dinamismo do “motor” de um crescimento económico que funcionava já com níveis de inflação em aceleração.

Os efeitos dos “choques do petróleo” conduziram a uma forte perturbação conjuntural, de natureza assimétrica, com expressão quer ao nível do desequilíbrio “externo”, quer ao nível do desequilíbrio “interno”, onde se destacam, nomeadamente, os seguintes aspectos:

1/ *A manifestação de importantes défices externos*

O défice externo surge, na zona da OCDE, subitamente, como problema prioritário quando um excedente de 5 biliões de dólares, em 1973, se converteu num défice de 33 biliões de dólares, em 1974. O aumento dos preços do petróleo produziu um profundo desequilíbrio nas balanças de transacções correntes, quer nos países mais industrializados da zona da OCDE, quer nos países menos desenvolvidos.

Assim, entre 1973 e 1977, os défices acumulados na zona da OCDE atingiram cerca de 55 mil milhões de dólares, enquanto os défices acumulados nos países em desenvolvimento atingiram um valor de cerca de 101 mil milhões de dólares, tendo como contrapartida a acumulação de um enorme excedente nos países exportadores de petróleo (OPEP) que se cifrou em 278 mil milhões de dólares. Foi, aliás, a posterior reciclagem deste excedente em aplicações no exterior, nomeadamente nos EUA e nas economias mais avançadas da Europa, que originou a generalização da expressão “petrodólares”.

O impacto do segundo choque do petróleo na produção de défices externos nos países importadores voltou a ser significativo, tendo o défice corrente acumulado, na zona da OCDE, entre 1979 e 1982, atingido o valor de cerca de 147 mil milhões de dólares.

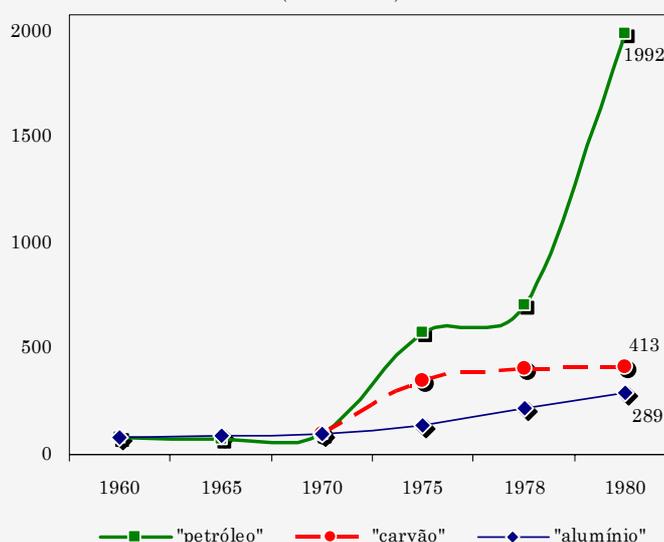
(96) Para referir as subidas bruscas do preço do barril de petróleo em 1973 (passando de 3,1 para 11,3 USD entre Outubro de 1973 e Dezembro de 1974) e em 1979 (passando de 12,0 para 32,9 USD entre Janeiro de 1979 e Dezembro de 1981), cf. quadro-síntese 1-10, p. ??.

Quadro-Síntese 1-10

Os “choques do petróleo” nos anos 70

A multiplicação por cerca de 20 do preço médio do barril de petróleo entre 1970 (1,80 dólares) e 1980 (35,85 dólares), arrastou, também, no mesmo período, uma subida dos preços, embora menos dramática, de muitos outros produtos, básicos ou de primeira transformação, como, entre outros, o carvão (que passou de 10,96 para 45,31 dólares por tonelada), o minério de ferro (que passou de 15,22 para 28,09 dólares por tonelada), o alumínio (que passou de 27,86 para 80,51 centavos de dólar por libra) ou a pasta para papel (que passou de 114,89 para 410,92 dólares por tonelada).

Evolução dos preços de produtos básicos (1970 = 100)



Fonte: Fundo Monetário Internacional

O primeiro choque do petróleo deu-se num contexto em que a situação das grandes economias industrializadas, do ponto de vista da respectiva dependência externa no abastecimento de petróleo e restantes fontes de energia, era bastante diferenciadas. As medidas de diversificação, racionalização e poupança posteriormente tomadas, no quadro de diferentes ritmos e trajectórias de adaptação às novas realidades energéticas, vieram, no entanto, alterar substancialmente essas posições relativas.

A dependência energética^() das grandes economias industrializadas (1973)*

País	Petróleo	Energia total
Estados Unidos América	26 %	11 %
Japão	100 %	89 %
R. F. Alemanha	93 %	49 %
Reino Unido	98 %	47 %
França	95 %	78 %

(*) Peso das importações no abastecimento total por fonte energética.

Fonte: IEA.

2/ *Uma forte, mas desigual, aceleração da inflação*

A aceleração da inflação provocada pelos dois “choques do petróleo” para além de significativa foi, sobretudo, desigual, tendo configurado, no entanto, para as economias que melhor se ajustaram, uma espécie de ciclo circular, com o nível final da inflação (1982) a alinhar-se com o nível inicial da inflação (1973), nomeadamente nos casos dos EUA (6,2% e 6,1%), da OCDE (7,8% e 7,8%) e das CEE (8,4% e 9,8%, respectivamente).

Quadro 1-1

Os efeitos dos “choques do petróleo”: aceleração da inflação em duas vagas

País / Zona	Variação dos preços no consumidor							
	1973	1974	1975	1976	1979	1980	1981	1982
EUA	6,2	11,0	9,1	5,8	11,3	13,5	10,4	6,1
Japão	11,7	24,5	11,8	9,3	3,6	8,0	4,9	2,7
R. F. Alemanha	6,9	7,0	6,0	4,5	4,1	5,5	5,9	5,3
Reino Unido	9,2	16,0	24,2	16,5	13,4	18,0	11,9	8,6
França	7,3	2,8	4,1	9,6	10,8	13,6	13,4	11,8
CEE	8,4	13,0	13,0	10,5	9,1	12,3	11,1	9,8
Portugal	11,5	29,2	20,4	19,3	23,9	16,6	20,0	22,4
OCDE	7,8	13,4	11,3	8,7	9,8	12,9	10,5	7,8

Fonte: OCDE., Economic Outlook.

No *primeiro “choque”* funcionou, em boa medida, um *efeito-surpresa*, especialmente, no Japão (9,2% e 22,0% de inflação prevista e efectiva) e no Reino Unido (6,2% e 26,2 % de inflação prevista e efectiva) que sofreram os maiores choques em 1974. No pólo oposto os EUA (6,7% e 9,0% de inflação prevista e efectiva) e a Alemanha (7,0% e 8,0% de inflação prevista e efectiva) sofreram, em 1974, choques não muito intensos.

No *segundo “choque”* funcionou, por sua vez, um *efeito-aprendizagem* que permitiu, globalmente, um conjunto de respostas mais rápidas e activas ao fenómeno da conjugação de níveis elevados de inflação e desemprego

3/ *A “instalação” de um desemprego persistente sobre dois “fossos” recessivos*

A redução global do ritmo de *crescimento económico* fez-se com duas travagens fortes, marcadas de forma muito nítida no espaço das CEE, com

os “fossos” recessivos de 1975 e 1981 onde se registaram valores negativos para o crescimento do PIB.

O *desemprego* instala-se, assim, progressivamente, combinando formas conjunturais com formas estruturais (associadas, nomeadamente, à evolução tecnológica e aos mecanismos institucionais do mercado de trabalho) e aumenta a respectiva duração média.

Quadro 1-2

Os efeitos dos “choques do petróleo”: recessão e o agravamento do desemprego

País / Zona	Crescimento do PIB				Taxa de Desemprego			
	1974	1975	1980	1981	1974	1975	1980	1981
EUA	-0,7	-0,7	-0,3	2,3	5,5	8,3	7,0	7,5
Japão	-1,0	2,3	4,4	3,2	1,4	1,9	2,0	2,2
R. F. Alemanha	0,7	-1,6	1,9	0,2	1,6	3,6	3,0	4,4
Reino Unido	-1,0	-0,7	-2,0	-2,0	3,1	4,7	7,3	11,4
França	3,2	0,2	1,1	0,2	2,8	4,1	6,3	7,3
CEE	1,6	-1,1	1,1	-0,5	4,5	5,2	6,0	7,9
Portugal	1,1	-4,3	5,5	1,7	1,7	4,4	7,9	7,6
OCDE	0,7	-0,2	1,2	1,5	3,7	5,5	5,6	6,5

Fonte: OCDE., Economic Outlook.

Ao nível do desemprego, tal como ao nível da inflação, verifica-se, quando se consideram as várias situações nacionais, que a dimensão interna dos “choques” exógenos foi significativamente diferenciada, tal como os resultados dos diferentes processos de ajustamento despoletados pelos “choques do petróleo”, quer no plano das medidas de política económica, quer no plano da lógica de conflito e concertação dos principais agentes económicos.

As dificuldades específicas da Europa, que “sofre” um impacto negativo mais forte com o segundo choque do petróleo, traduzidas na redução do ritmo de crescimento económico e, sobretudo, no agravamento do desemprego, revelam-se com clareza quando se compara a sua evolução com a das economias norte-americana e japonesa.

As economias europeias apresentaram, com efeito, uma menor rapidez de ajustamento conjuntural e, sobretudo, uma menor capacidade de “aprendizagem” perante as transformações estruturais induzidas pelos “choques do petróleo”, conduzindo seja a uma persistência de um desemprego elevado (vejam-se os casos da França e do Reino Unido), seja a uma persistência de elevados défices externos e elevadas taxas de inflação (vejam-se, por exemplo, os casos da Espanha e de Portugal).

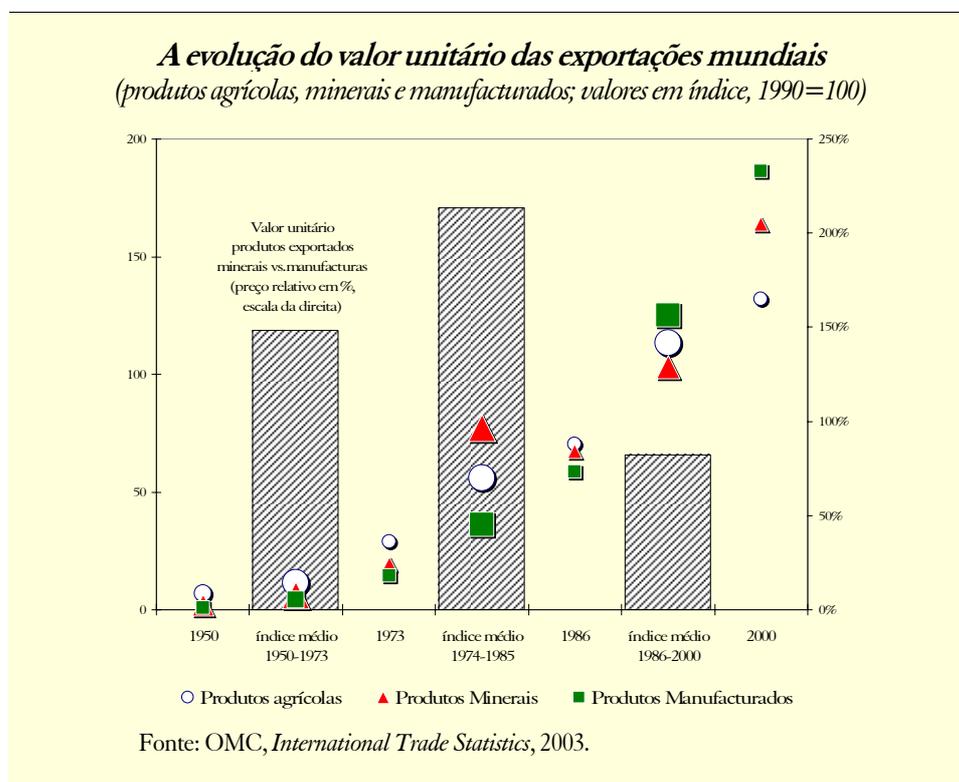
A crise económica como combinação de quatro rupturas estruturais

Os anos 70 são, assim, marcados por uma crise de alcance mundial que ganhou contornos estruturais, caracterizada pela combinação e desenvolvimento de *quatro rupturas*, entendidas como interrupção ou alteração significativa das trajectórias anteriormente em curso, que vieram relativizar o significado da experiência particular do crescimento económico do pós-guerra e, portanto, também, o próprio consenso em torno da eficácia das políticas macroeconómicas “keynesianas”.

As quatro rupturas a que nos referimos são, em boa medida, pela sua própria natureza, rupturas “sistémicas”, isto é, com consequências na configuração das principais relações estruturais que caracterizavam as economias nacionais e o sistema económico mundial. Situando-se, seja no plano das grandes articulações internas, seja no plano dos grandes eixos de inserção internacional, estas rupturas abarcam os seguintes aspectos principais:

- 1/ Em primeiro lugar surge-nos a *ruptura energética* que, para além dos efeitos directos dos chamados “choques do petróleo” traduzidos na alteração dos termos de troca e do ritmo de inflação das economias importadoras, conduziram a uma alteração substancial das normas, quer da produção, quer do consumo, que tinham sido criadas num contexto de energia abundante e barata.

Figura 1-5



A profunda alteração dos termos de troca sectoriais no comércio internacional ilustra de forma expressiva esta ruptura. Com efeito, o valor unitário das exportações mundiais de produtos manufacturados multiplicou-se 15,1 vezes, entre 1950 e 1973, isto é, crescendo bastante mais que o valor unitário dos produtos minerais (onde se inclui o petróleo bruto), que se multiplicou 10,7 vezes, e dos produtos agrícolas, que se multiplicou 4,3 vezes. No entanto, quando comparamos todo o período de crescimento (1950-1973) com todo o período posterior de perturbação e crise (1974-1985), verificamos que o valor unitário médio das exportações mundiais de produtos manufacturados cresce bastante menos (8,6 vezes) que o das exportações mundiais de produtos minerais (12,3 vezes), mantendo-se o crescimento do valor unitário dos produtos agrícolas (4,9 vezes) numa trajectória de divergência acentuada (cf. Figura 1-5).

- 2/ Em segundo lugar produz-se a *ruptura do modelo de crescimento industrial* prevaemente que se caracterizava, em grandes linhas, pela exploração “pesada” e “poluente” de duas grandes cadeias produtivas, química e metálica, em interacção com uma rápida e concentrada urbanização, geradora de novas necessidades (nomeadamente a articulação entre habitação, equipamento doméstico e sistemas de transportes colectivos e automóvel como meio privilegiado de transporte individual) ou de novas formas de satisfação de necessidades (traduzidas, nomeadamente, na industrialização da cadeia agro-alimentar e na expansão do consumo alimentar “fora de casa”). A ruptura atinge, também, quer as formas de organização do trabalho⁽⁹⁷⁾, quer as formas de relacionamento com o meio ambiente⁽⁹⁸⁾, que lhe estavam associadas.

O crescimento industrial conheceu, assim, uma desaceleração drástica e generalizada, primeiro e mais intensamente, nas economias desenvolvidas, depois nas economias periféricas e subdesenvolvidas, configurando a difusão à escala mundial do seu progressivo esgotamento⁽⁹⁹⁾.

(97) Os movimentos sociais de Maio de 1968, em França, ou do “Outono quente”, em 1969, na Itália, centrados em reivindicações qualitativas sobre os modelos de enquadramento do trabalho e gestão da produção nas empresas e exprimindo um “mal-estar” difuso, mais geral, face à “sociedade de consumo”, constituem um bom exemplo do despoletar das primeiras manifestações desta ruptura.

(98) A ruptura surge, neste domínio, como o custo da muito baixa responsabilidade ecológica deste modelo de crescimento, tornando irreversíveis ajustamentos e reformas de natureza global e planetária, muito para além das visões críticas iniciais centradas nos “limites do crescimento”.

(99) Enquanto as economias desenvolvidas registam os primeiros sinais de enfraquecimento do seu ritmo de crescimento industrial na transição dos anos 60 para os anos 70 (passando o seu ritmo anual de 6,6%, em 1960, para 5,0%, em 1967-71, e 2,0% em 1972-81), as economias periféricas registam, nesse momento, uma aceleração só travada depois do primeiro choque petrolífero, passando o seu ritmo anual de 6,3%, em 1960-66, para 7,3%, em 1967-74, e 5,7%, em 1975-81. (Fonte: CEPPII).

A ruptura do crescimento industrial arrastou uma crise do emprego⁽¹⁰⁰⁾ e da produtividade que foi amplificada quer pelos limites de difusão do modelo de automação rígida na exploração de economias de escala a todo o sistema produtivo e a todas as estruturas e segmentos empresariais (nomeadamente às pequenas empresas), quer ainda pela inadequação dos seus princípios para promover ganhos de produtividade na maior parte das actividades de serviços, nomeadamente nas áreas sociais onde o emprego tinha crescido substancialmente, como a saúde e a educação⁽¹⁰¹⁾.

- 3/ Em terceiro lugar temos a *ruptura monetária e financeira* que, com o desmantelamento do sistema monetário internacional saído de Bretton-Woods, abriu as portas à experiência dos câmbios flutuantes⁽¹⁰²⁾ (cf. quadro-síntese 1-11).

A entrada num novo quadro de câmbios flutuantes traduziu-se quer num endurecimento das restrições externas sobre o desenvolvimento económico nas regiões e países que, não exportando nem produtos primários com preços em ascensão, nem produtos industriais suficientemente transformados, se tinham tornado mais vulneráveis, nomeadamente através das consequências de níveis excessivos de endividamento provocados por desequilíbrios persistentes na balança de pagamentos, quer a um alargamento das formas de competição entre os pólos então mais desenvolvidos da economia mundial (Estados Unidos, Japão e Comunidade Económica Europeia).

(100) A crise de emprego atingiu, de forma muito particular, as actividades “emblemáticas” do modelo de crescimento industrial em acção onde as questões ambientais e laborais se articularam com as questões de mercado para evidenciar a respectiva insustentabilidade. O “afundamento” da produção e do emprego, na Europa comunitária, quer da extracção do carvão (onde a produção passou de 169 milhões de toneladas, em 1973, para 151 milhões, em 1986, e para 50 milhões, em 2000), quer das indústrias siderúrgicas (onde o emprego no espaço da UE-9 passou de 775 mil, em 1973, para 397 mil, em 1986, e para 217 mil, em 2000), constitui um exemplo particularmente expressivo deste fenómeno (Eurostat, 2003).

(101) A evolução da distribuição do emprego nas seis economias que iniciaram a construção da Europa comunitária exprime bem os dois tempos sequenciais da afirmação da indústria sobre o “mundo rural”, primeiro, e dos serviços sobre o “mundo industrial”, depois, que caracterizam este período. Com efeito, o emprego na agricultura passou de 22,8%, em 1958, para 11,3%, em 1973 e 8,3%, em 1981, enquanto o emprego na indústria e nos serviços passava, nos mesmos anos, respectivamente, de 39,9% para 41,8% e 37,8% e de 37,3% para 47,0% e 53,9% (Eurostat, 2003).

(102) James Tobin refere-se de forma lapidar à situação gerada pela passagem aos câmbios flutuantes, com as transformações do início dos anos 70, como um “novo não-sistema monetário internacional”. Notando que “a perspectiva que os câmbios flutuantes isolariam as economias dos choques externos permitindo aos governos nacionais prosseguir políticas monetárias autónomas nunca teve fundamentação teórica sólida”, Tobin evidencia com clareza como, neste novo “não-sistema”, à instabilidade provocada por movimentos especulativos sobre a flutuação das moedas nacionais, se poderia juntar a desestabilização provocada por efeitos de riqueza e de comércio, associados aos ajustamentos de taxa de câmbio, nos casos, respectivamente, de países bastante endividados em divisas e de países com estruturas de comércio internacional que não permitissem a verificação das condições de elasticidade procura-preço necessárias para o sucesso dos ajustamentos externos por via cambial, podendo originar novos “círculos viciosos” (Tobin (1981), pp. 29-30).

A emergência de uma instabilidade financeira, que se foi traduzindo numa progressiva “desconexão” dos ritmos de evolução dos sistemas produtivos e financeiros, sob o impulso da forte expansão dos movimentos internacionais de capitais, constituiu uma das principais consequências destas transformações.

A consolidação do regime de câmbios flutuantes num contexto que não viria a confirmar algumas das expectativas formuladas aquando da respectiva introdução, nomeadamente as que se referiam a um potencial acréscimo da margem de manobra das políticas nacionais ou ao predomínio no médio prazo dos efeitos “virtuosos” de sentido equilibrador sobre os efeitos “viciosos” de sentido desequilibrador⁽¹⁰³⁾, contribuiu, assim, também, de forma relevante para o surgimento da referida instabilidade monetária e financeira.

- 4/ Em quarto lugar encontramos, finalmente, a *ruptura da estabilidade das formas e relações de dependência, dominação e interdependência* que moldaram o crescimento económico mundial no período posterior à segunda guerra mundial.

Os traços principais desta ruptura exprimiram-se, no plano do funcionamento do sistema económico mundial, quer por uma hegemonia económica norte-americana menos marcada e mais disputada (relativo enfraquecimento da sua base económica nacional, aproximação tecnológica do Japão e das economias europeias mais dinâmicas), quer por uma heterogeneidade crescente da periferia do sistema (onde se articulavam situações rápida industrialização com situações de marginalização e empobrecimento).

A economia mundial, que se tinha tornado, com a difusão da industrialização e o surgimento de fluxos económicos, embora internacionais, “interiores” às grandes cadeias de produção e distribuição (comércio intra-ramo e investimento “deslocalizado”), bastante mais complexa e concorrencial (veja-se 4.2.), foi objecto, nos anos 70, de múltiplas iniciativas e propostas relativas a uma “nova divisão do trabalho” ou a uma “nova ordem económica internacional” exprimindo com nitidez aquelas mudanças.

(103) Esta dimensão da ruptura monetária e financeira é bem sintetizada por Attali (1988, p. 148) ao referir a emergência de três zonas de consenso, entre “teóricos” e “práticos”, no final dos anos 80: 1) “a falta de disciplina nas taxas de câmbio empurra o mundo para um proteccionismo acrescido” (...) “ou se tem taxas de câmbio fixas e comércio livre ou proteccionismo com taxas de câmbio flutuantes”; 2) “as taxas de câmbio flutuantes tendem a canalizar o sector financeiro para a especulação, afastando-o do investimento de longo prazo”; 3) “as taxas de câmbio flutuantes não evoluem para corrigir os desequilíbrios comerciais”.

Quadro-Síntese 1-11

As flutuações cambiais depois de 1971

A decisão da Administração Nixon anunciando, em 15 de Agosto de 1971, sob a pressão de um défice externo crescente (os 2º e 3º trimestres marcam os primeiros défices comerciais dos EUA) e da erosão rápida das reservas de ouro (reduzidas a menos de metade do valor do final dos anos 50), a total inconvertibilidade do dólar em ouro (a convertibilidade já era só parcial, desde 1968, pois estava limitada às operações entre bancos centrais, representa o princípio do fim do sistema monetário internacional saído de Bretton-Woods, com o seu regime de câmbios fixos.

A estabilidade cambial das principais divisas tinha sido, até então, no entanto, bastante assinalável (os principais ajustamentos de paridades ficaram-se pela desvalorização do Franco Francês, em 1956, pela revalorização do marco e do florim em 1961 e pela desvalorização da libra em 1967).

A muito significativa alteração da composição da liquidez internacional ao longo do período de vigência do regime de Bretton-Woods – progressiva perda de peso das reservas em ouro face às responsabilidades oficiais denominadas em dólares, em função quer da deterioração do preço relativo do ouro, através da erosão provocada pela inflação no preço oficial inicialmente fixado, quer da acumulação de défices na balança de pagamentos dos Estados Unidos da América – evidencia, com clareza, uma das questões centrais da sustentabilidade do regime: a articulação entre a credibilidade da convertibilidade dos dólares em ouro e a verificação de um nível de liquidez internacional compatível com as dinâmicas de crescimento da produção, do comércio e do investimento internacional.

Evolução da liquidez internacional nos anos 50 e 60 (milhões de dólares)

	1955	1960	1965	1970
Reservas em Ouro	35410	38065	41850	36990
Direitos Especiais Saque				3124
Posições no FMI	1880	3570	5376	7697
Reservas em Divisas	18980	21080	23795	45432
Total	56270	62715	71021	93243
Reservas em Ouro dos EUA (em % do Total)	21753 (41,1%)	17804 (28,4%)	14065 (19,8%)	11072 (11,9%)

Fonte: Anuários Estatísticos, ONU.

A forte redução do peso relativo das reservas em ouro detidas pelos Estados Unidos na liquidez internacional (de quase metade, no início dos anos 50, para cerca de 1/10, no início dos anos 70) ilustra bem a crescente dificuldade em garantir aquela articulação.

Com efeito, o “trade-off” entre a credibilização da convertibilidade dólar-ouro e a necessidade da expansão da liquidez internacional, em sintonia com o dinamismo do rápido desenvolvimento capitalista do pós-guerra, veio a revelar a primeira como o elo mais fraco do sistema, isto é, a progressiva falta de correspondência entre as responsabilidades externas dos EUA e as suas reservas em ouro minou aquela credibilidade e conduziu à declaração da inconvertibilidade de Agosto de 1971 com as consequentes perturbações nos mercados de câmbios.

Quadro-Síntese 1-11 (continuação)

Os anos 60 tinham sido palco, também, para além da afirmação de uma progressiva interdependência comercial, de uma crescente integração dos mercados de capitais.

As dificuldades económicas (défice externo, aceleração da inflação) e políticas (guerra do Vietname) que produziram então uma erosão da hegemonia norte-americana puderam, neste quadro, potenciar o papel dos movimentos especulativos de capitais na desagregação do sistema monetário internacional: *“Enquanto o volume médio diário de negócios na Bolsa de valores de Nova Iorque não atingia 10 biliões de dólares, as transacções de divisas em Tóquio, Nova Iorque e Londres ultrapassavam os 100 biliões de dólares diários. Os fluxos de capitais foram a causa próxima da morte do sistema de Bretton-Woods. Eles constituem um importante e rapidíssimo mecanismo de transmissão de choques na economia internacional”* (Fischer, 1988, p. 14).

As dificuldades conjunturais da economia norte-americana precipitaram a crise estrutural do sistema monetário internacional saído de Bretton-Woods que, sob o impacto das mudanças induzidas pela rápida e alargada internacionalização das relações económicas, foi registando uma progressiva perda de correspondência com as realidades económicas e com as necessidades de coordenação internacional das políticas económicas nacionais. Iniciava-se, assim, a transição para um novo regime cambial.

O acordo do Smithsonian Institute, obtido entre os governos de todas as grandes economias, em 18 de Dezembro de 1971, exprimiu essa transição ao rever o preço oficial do ouro para 38 dólares por onça, ao consagrar novas paridades cambiais, com uma importante revalorização do iene (16,9%) e do marco (13,6%) face ao dólar, e ao alargar a banda de flutuação das paridades oficiais para $\pm 2,25\%$ (os EUA eliminaram, em contrapartida, a sobretaxa de 10% às importações introduzida em Agosto).

O acordo do Smithsonian Institute ainda permitiu que as novas paridades resistissem até 13 de Fevereiro de 1973, quando o persistente défice da balança de pagamentos norte-americana provoca uma nova crise do dólar, que volta a desvalorizar, com o preço da onça de ouro a subir para 42,22 dólares: o iene, logo seguido pelas moedas europeias da “serpente monetária”, entretanto constituída, começaram a flutuar.

O regime de câmbios “flutuantes” erguia-se, deste modo, inexoravelmente, sobre o fim do regime de câmbios “fixos”.

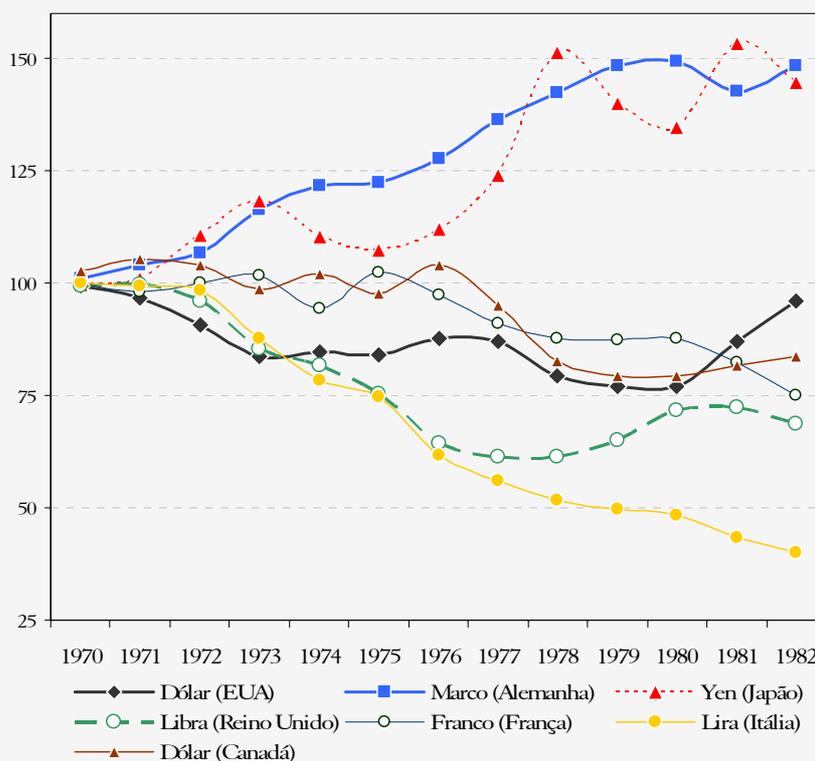
Os processos de erosão do papel da libra e do dólar como divisas-chave comportam, assim, diferenças que é útil constatar: “Em 1913, o estatuto de divisa-chave da libra esterlina não era contestado. No entanto o rácio das reservas de ouro da Inglaterra em relação às suas responsabilidades líquidas face às instituições oficiais estrangeiras não ultrapassava 38%. Este mesmo rácio era de 95% para os Estados Unidos, no final de 1967, altura das primeiras fissuras do sistema de Bretton-Woods. Em Julho de 1971, nas vésperas do golpe de força de Nixon, tinha caído para 40%.” (Aglietta, 1986, p. 47).

A desagregação do sistema monetário internacional de Bretton-Woods não significou, no entanto, nem o fim do dólar como divisa-chave, nem o desaparecimento das instituições criadas em Bretton-Woods.

Quadro-Síntese 1-11 (continuação)

As novas “regras do jogo” contemplaram, antes, quer a afirmação de novos protagonistas, como o Japão e, sobretudo, a Europa, reforçando, com a criação do Sistema Monetário Europeu (SME)^(a), uma trajetória de integração monetária que culminaria na criação do “euro”, quer a reforma estatutária do Fundo Monetário Internacional^(b). A cooperação internacional no plano monetário ganhava nova relevância, ao mesmo tempo que se instalava, com a flutuação das moedas e o desenvolvimento dos mercados cambiais, uma nova fonte de instabilidade no sistema económico internacional.

Evolução da taxa de câmbio efectiva (1º trimestre 1970=100, Fonte: OCDE)



As significativas flutuações cambiais posteriores a 1971, e, sobretudo, 1973, mostram, também, que o sistema de Bretton-Woods caiu, também, devido às brechas na cooperação económica internacional, que se agravariam, nos anos 70 e 80, reflectindo diferenças do impacto dos choques do petróleo nos ritmos de inflação e nas contas externas, para além da dispersão dos níveis de competitividade (as fortes revalorizações do iene e do marco exprimem, no essencial, a sucessiva conquista de quotas de mercado de exportação pelo Japão e Alemanha).

- (a) Este passo relevante assumido por decisão do Conselho Europeu em 5 de Dezembro de 1978.
- (b) Reforma que, tendo entrando em vigor em 1 de Abril de 1978, contemplou, entre outros aspectos, a abolição do preço oficial do ouro, a eliminação do mesmo como base da fixação das paridades cambiais, a autorização da venda, pelo Fundo, de 1/6 das suas disponibilidades em ouro para gerar novos instrumentos de financiamento e o reconhecimento da liberdade de escolha pelos países-membros do sistema de flutuação preferido para a respectiva taxa de câmbio.

4.2. O impacto da internacionalização nas políticas económicas nacionais

A progressiva internacionalização das relações económicas, nomeadamente ao longo do século XX e em especial no período posterior á segunda Grande Guerra, produziu transformações de ordem económica, mas também de ordem política e social, que foram, pelo seu lado, alterando substancialmente as condicionantes e a natureza da “política económica”, quer no que respeita à regulação conjuntural, quer no que respeita aos aspectos do crescimento e do desenvolvimento económico (cf. quadro-síntese 1-12).

A estruturação de um sistema económico mundial integrado, em resultado dos processos de internacionalização da produção e dos mercados financeiros e de transnacionalização das empresas, gerou novas realidades, traduzidas não só em fluxos de comércio e investimento, mas também, em novas formas de mobilidade dos factores produtivos materiais e imateriais, muito para além da simples existência de relações económicas inter-nações (internacionais).

Estas novas realidades vieram colocar novos problemas à “política económica” ao acentuar, num quadro polarizado por fortes assimetrias de poder, riqueza e rendimento, a relevância dos mecanismos de interdependência dos espaços nacionais com particular incidência na *redução da autonomia nacional*, seja pela sincronização das conjunturas, seja pela transmissão internacional de choques reais e financeiros.

A progressiva afirmação deste sistema económico mundial conduziu, ainda, à contestação da dicotomia espacial que se tinha estabelecido no pós-guerra, em termos de uma espécie de “divisão de trabalho” na condução da “política económica”, com os respectivos responsáveis a ocuparem-se das políticas de estabilização conjuntural, nas economias mais desenvolvidas, e das políticas de promoção de crescimento, nas economias menos desenvolvidas.

As implicações da internacionalização das relações económicas nas políticas económicas nacionais, nomeadamente na sequência do “ciclo longo” de crescimento depois da segunda Grande Guerra, constituem um fenómeno que importa situar nas suas grandes linhas, na medida em que elas exprimem alterações que, no seu conjunto, concorrem para uma importante quebra de autonomia na definição e na execução da “política económica” à escala nacional⁽¹⁰⁴⁾.

(104) Questão que, de algum modo, sempre se colocou às economias do “Sul”, onde as realidades da “dependência” e do “subdesenvolvimento” se conjugaram para produzir uma fraca autonomia para a definição e execução das suas políticas de desenvolvimento económico ou para impedir, por falta de controlo efectivo sobre instrumentos decisivos, verdadeiras acções globais de regulação, mas que se veio a colocar, igualmente, embora de modo diverso, às economias industrializadas, nomeadamente às mais abertas, mais vulneráveis ou menos competitivas.

Quadro-Síntese 1-12

As grandes fases na internacionalização das relações económicas

A evolução das formas de concorrência e de expressão do “poder de mercado”, as transformações nos domínios da tecnologia e da organização do trabalho, conferindo a certos materiais, equipamentos, produtos e meios de transporte um papel chave na estruturação dos modelos de acumulação e consumo, bem como a evolução da articulação entre os grandes espaços económicos e políticos, como o “Norte” industrializado e o “Sul” subdesenvolvido, o “Leste” da planificação central (da “revolução de Outubro”, em 1917, à queda do “muro de Berlim”, em 1989) e o “Oeste” da economia de mercado, contribuíram poderosamente para configurar a divisão internacional do trabalho.

As principais fases de internacionalização tendem, assim, a ser marcadas pela preponderância, nos movimentos económicos internacionais, de uma combinação específica das várias formas em que se podem desdobrar os processos de criação e repartição de rendimento (nomeadamente, comércio, investimento, produção, financiamento e distribuição).

Uma periodização da internacionalização das relações económicas pode distinguir, de forma necessariamente simplificada e “estilizada”, as seguintes grandes fases nos processos de internacionalização (no grande período histórico que, grosso modo, conduz das revoluções industriais aos choques do petróleo):

1ª Fase (período anterior à 1ª Grande-Guerra)

Esta fase corresponde a uma predominância da internacionalização centrada nos *movimentos de mercadorias* (capitalismo concorrencial, ascensão do sistema colonial, hegemonia da Grã-Bretanha como principal centro de produção e acumulação).

O comércio internacional desempenha um papel de alargamento dos mercados de escoamento da produção e de abastecimento de matérias-primas e bens de consumo, para um reduzido número de economias liderando a afirmação de sociedades capitalistas industrializadas, e originando movimentos de capitais de fraca expressão suscitados, fundamentalmente, por conjunturas internas desfavoráveis nesse grupo restrito de economias.

A Grã-Bretanha assume neste período, com clareza, uma posição hegemónica seja como centro industrial e comercial^(a), seja como centro financeiro^(b), seja como centro político^(c).

(a) Responsável por cerca de 1/3 da produção industrial mundial em 1870 e cerca de 40% das exportações mundiais de produtos manufacturados no quinquénio 1876-80;

(b) Em 1914 cerca de 85% dos pagamentos mundiais eram realizados em libras;

(c) O império colonial britânico englobava, na viragem para o século XX, cerca de 250 milhões de habitantes em vastas regiões da África e da Ásia.

Quadro-Síntese 1-12 (continuação)

2ª Fase (período das duas Grandes Guerras)

Esta fase corresponde a uma predominância da internacionalização centrada nos *movimentos de capitais* (capitalismo nacional oligopolizado, amadurecimento do sistema colonial, disputa da hegemonia económica internacional).

As relações internacionais estruturam-se com base numa divisão internacional do trabalho vertical que se desenvolve através de uma dicotomia entre produtos primários (oriundos da “periferia” subdesenvolvida) e produtos manufacturados (oriundos do “centro” desenvolvido) e num grande desenvolvimento dos movimentos de capitais (os investimentos directos tomam o lugar dos investimentos de carteira, os investimentos deslocam-se da Europa para a periferia (África, Ásia, América Latina), tendendo a privilegiar o sector primário, agrícola e mineiro.

Este período caracteriza-se por uma hegemonia internacional fortemente disputada, traduzida na formação de zonas monetárias e de influência no quadro dos conflitos associados à partilha colonial e na adopção de formas de protecção, onde o potencial económico relativo dos Estados Unidos se foi afirmando e o da Grã-Bretanha se foi reduzindo^(d).

Neste período articulam-se, também, nalgumas economias em desenvolvimento, processos de substituição de exportações, para ultrapassar barreiras alfandegárias e outros mecanismos proteccionistas, e de substituição de importações, como expressão de formas limitadas de industrialização orientadas para o mercado interno.

3ª Fase (período posterior à 2ª Grande Guerra)

Esta fase corresponde a uma predominância da *internacionalização da produção* (transnacionalização do capital, dos mercados e das empresas, queda do sistema colonial, hegemonia norte-americana).

As relações internacionais configuram a progressiva institucionalização de um “sistema económico mundial” onde se desenvolve, sob o impulso de fluxos reforçados de investimento directo no estrangeiro (IDE), um nova divisão internacional do trabalho mais complexa, comportando uma industrialização limitada de um número significativo de países periféricos, quer no sector dos bens de consumo, por substituição de importações, quer, sobretudo, no sector exportador (transformação de produtos primários, componentes intermédios, certos ramos da indústria ligeira como o têxtil e o vestuário), mas estruturando-se, no essencial, entre as economias capitalistas mais desenvolvidas.

(d) Responsáveis, respectivamente, na produção industrial mundial, por 43% e 10%, em 1929, e, nas exportações mundiais de produtos manufacturados, por 12% e 18%, no quinquénio 1931-35, evoluindo de 10% e 27%, em 1913.

Quadro-Síntese 1-12 (continuação)

Este período caracteriza-se pela consolidação de uma clara hegemonia norte-americana e pela progressiva afirmação das economias japonesa e oeste-alemã como os pólos desenvolvidos mais dinâmicos e competitivos de uma economia mundial polarizada pelas relações “Norte”-“Norte” (o redireccionamento do investimento directo norte-americano para a Europa, que representando 15% do total em 1950, atingem 33% em 1971 e 40% em 1977, constitui o melhor exemplo) e pelo desenvolvimento de uma importante internacionalização da produção, seja no quadro da liberalização do comércio mundial de mercadorias, seja no quadro de formas de deslocalização industrial, possibilitada, também, pelo desenvolvimento tecnológico e, sobretudo, pelos drásticos aumento da capacidade e redução dos custos nos sistemas transporte e comunicações, associados à mobilidade internacional de pessoas e bens.

Os Estados Unidos mantiveram, como seria de esperar para uma grande economia continental relativamente fechada, uma posição mais destacada na produção mundial do que nas exportações mundiais, embora reflectindo algum declínio face ao “catching-up” da Europa e, sobretudo, do Japão (Cf. Quadro). O forte, mas desigual, crescimento da “produção internacionalizada”, arrastada pelos fluxos de IDE^(e), a par do surgimento de novas formas de industrialização rápida, com especial destaque para os chamados “novos países industrializados” da Ásia^(f), marcam as grandes transformações associadas a este fase de internacionalização das relações económicas.

Os três grandes pólos da economia mundial (EUA, Alemanha e Japão)

País	% PNB mundial			% Exportações mundiais		
	1958	1968	1977	1958	1968	1977
EUA	46,5	41,8	30,5	16,4	14,3	10,5
Japão	5,4	6,5	8,4	8,5	10,4	10,5
R. F. Alemanha	3,3	7,0	10,4	2,7	5,4	7,2

País	Stock de exportações de capital (mil milhões USD)			
	1960	1967	1971	1976
EUA	64	119	172	274
Japão	2	6	15	40
R. F. Alemanha	1	3	9	39

Fonte: CNUCED.

(e) Em 1971, a produção realizada no exterior por empresas norte-americanas era 4 vezes superior às exportações dos EUA, enquanto que nos casos do Japão e da Alemanha se situava em 40%;

(f) Coreia do Sul, Formosa, Singapura e Hong-Kong que, por si só, já eram responsáveis por 49% do total das exportações de produtos manufacturados dos países em desenvolvimento, em 1970, e por 58%, em 1977.

A internacionalização das relações económicas induziu todo um conjunto de alterações no contexto da organização e execução das políticas macroeconómicas, nomeadamente no que respeita à eficácia dos seus instrumentos, por um lado, e à natureza da articulação entre os desequilíbrios internos e externos, por outro lado. As duas principais alterações merecem uma referência mais detalhada:

- 1/ O *enfraquecimento da coerência dos sistemas económicos nacionais*, sob o impacto do alargamento dos processos de internacionalização liderados pelas empresas “multinacionais” ou “transnacionais”, constitui a primeira dessas alterações.

O alargamento da internacionalização aos diferentes momentos dos ciclos de valorização dos capitais investidos envolve aqui a internacionalização das cadeias de produção e distribuição de bens e serviços transaccionáveis, através de iniciativas progressivamente apoiadas em fluxos internacionais de comércio e investimento integrados não só entre si, como, em muitos casos, “internalizados”, numa proporção substancial, em estruturas empresariais que produzem, vendem e se financiam em múltiplos mercados.

A progressiva internacionalização das cadeias de valor das diferentes actividades, arrastou, nomeadamente:

- a/ Uma *dissociação entre os espaços de produção e realização dos rendimentos*, particularmente visível na disseminação de segmentos produtivos, integrados na mesma empresa transnacional, por diferentes economias nacionais. A lógica do “processamento externo” de certas actividades procurando beneficiar de vantagens de custo associadas a níveis salariais ou fiscais favoráveis, conduziu, também, ao desenvolvimento de “enclaves” industriais e bancários, respectivamente em “zonas francas de produção”⁽¹⁰⁵⁾ e em unidades “off-shore”⁽¹⁰⁶⁾;

(105) Uma zona franca de produção situa-se, normalmente, junto de um porto ou aeroporto internacional consistindo, essencialmente numa plataforma industrial colocada à disposição do investimento estrangeiro para utilização de mão-de-obra local (no quadro de formas específicas e aligeiradas de regulamentação do trabalho) em actividades trabalho-intensivas integralmente orientadas para a (re)exportação num quadro de fortes incentivos (isenções de direitos aduaneiros, nos equipamentos e matérias-primas ou intermédias a processar ou transformar, isenções ou reduções nos impostos sobre os lucros, normalmente também não sujeitos a limites de repatriamento, não aplicação dos regimes de controlo de câmbios, acesso privilegiado a infra-estruturas de transportes e serviços sociais, nomeadamente). As zonas francas de produção cresceram rapidamente atingindo a meio dos anos 70 cerca de meio milhão de trabalhadores em 25 países da Ásia, África e América Latina.

(106) As “off-shore banking units” apresentam traços comuns com o “modelo” das zonas francas de produção, em especial no que respeita à concessão de vantagens fiscais e à não sujeição a certos aspectos da regulamentação bancária (reservas obrigatórias, enquadramento do crédito, controlo de câmbios, ...).

- b/ Um *surgimento de novas clivagens*, seja entre os interesses dos segmentos empresariais mais internacionalizados e os objectivos das políticas nacionais de regulação⁽¹⁰⁷⁾, seja entre os diferentes Estados nacionais, concorrendo-se mutuamente na disputa dos fluxos de investimento directo estrangeiro, nomeadamente através de medidas fiscais;
 - c/ Uma *reorganização das formas de concorrência* exprimindo, cada vez mais, uma circulação de capital de nação a nação no seio de uma indústria e, cada vez menos, uma circulação indústria a indústria dentro de uma nação, alterando sensivelmente quer os mecanismos de formação dos preços⁽¹⁰⁸⁾, quer as próprias condições de afirmação e regulação do “poder de mercado” envolvendo novas dimensões, bem para além da simples dimensão das “quotas” de vendas alcançadas nos mercados nacionais.
- 2/ *A erosão da eficácia das acções de regulação económica*, a par da redução do grau de controlo dos Estados nacionais sobre a utilização (possibilidade, sentido, intensidade) de importantes instrumentos da política económica, exprimindo a progressiva falta de correspondência entre o quadro político, que manteve uma dimensão nacional, e o quadro económico, que foi ganhando uma dimensão internacional num ritmo acelerado, constitui a segunda dessas alterações, manifestando-se, nomeadamente:
- a/ Na *especialização* das modalidades de intervenção do Estado que, mais do que de uma perda de soberania, exprime uma adaptação do Estado-Nação ao próprio processo de internacionalização. Com efeito, na ausência de mecanismos de regulação à escala mundial, o papel das políticas económicas nacionais tende, numa significativa medida, a concentrar-se na gestão da aceleração do processo de internacionalização das relações económicas, no controlo dos seus efeitos e na disputa das suas vantagens;

(107) O défice da balança de pagamentos norte-americana se é, para a política de regulação nacional dos EUA, algo a controlar e a moderar, surge, para as empresas multinacionais americanas, como um meio da sua própria expansão preservando o dólar como principal meio de pagamento internacional.

(108) Os chamados “preços de transferência”, isto é, os valores estabelecidos para as trocas “fechadas” realizadas entre unidades localizadas em diferentes “economias nacionais” mas incluídas na mesma empresa ou grupo empresarial, constituem, sem dúvida, a principal manifestação desta reorganização. O peso deste comércio internacional “fechado” atingia em 1970 cerca de 31 % das exportações totais dos países em desenvolvimento (16 em 52 biliões de dólares) e cerca de 71 % da parcela dessas exportações controlada por empresas multinacionais (16 em 22,5 biliões de dólares), empresas multinacionais que globalmente já eram responsáveis por cerca de 34 % das exportações mundiais totais (92,5 em 276 biliões de dólares) (GRESI, 1976).

- b/ Na contrapartida das acções de dinamização da internacionalização, onde, nomeadamente, os processos de *liberalização* dos movimentos de mercadorias e capitais se traduziram na abolição de controlos directos sobre o comércio e os pagamentos internacionais, reduzindo os instrumentos à disposição das autoridades nacionais;
- c/ Nas progressivas *dificuldades* experimentadas pelas autoridades monetárias nacionais no *controlo* da *massa monetária* e da *taxa de câmbio*, perante o rápido crescimento dos movimentos de capitais de curto prazo, em especial, daqueles associados às empresas transnacionais⁽¹⁰⁹⁾ que, por outro lado, têm acesso a fontes de financiamento bastantes diversificadas (autofinanciamento apoiado em “cash-flows” gerados através de múltiplos fluxos internacionais, acesso privilegiado aos mercados de capitais internacionalizados);
- d/ Na *transformação das acções de planeamento* que vão deixando de lado a procura de uma coerência económica nacional a favor de um apoio à internacionalização (defesa do mercado interno e conquista de mercados externos), da criação de condições favoráveis à captação de IDE e da reestruturação do aparelho produtivo nacional (reconversões sectoriais).

As perturbações dos anos 70 traduziram-se, assim, em novas alterações do processo de internacionalização da produção, dos serviços e dos mercados que, genericamente, significaram a respectiva aceleração, em termos de ritmo, e alargamento, em termos de âmbito.

A economia mundial configurava-se neste quadro transformado, à entrada dos anos 80, como um sistema onde se reforçavam constantemente os mecanismos de *hierarquização* (nomeadamente entre economias, mercados, actividades, cidades, empresas e consumidores), os mecanismos de *polarização* (através, nomeadamente, da concentração dos movimentos de comércio, investimento, tecnologia e mão-de-obra de cada economia) e os mecanismos de *aglomeração* (através, nomeadamente, da formação de blocos económicos e aglomerações regionais onde os movimentos recíprocos se tornam mais intensos).

(109) Um relatório elaborado para o Senado, *Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U.S. Trade and Labour*, Washington, 1973, estimava que 298 empresas multinacionais de base norte-americana, com 5200 filiais no estrangeiro, controlavam, em 1970, uma massa de capitais de curto prazo representando mais do dobro das reservas mundiais e cerca de 60% da massa monetária dos E.U.A. (ou o equivalente ao conjunto formado pelas massas monetárias da França, R.F.A., Reino Unido e Bélgica), dominando cerca de ¼ do comércio mundial (Cf. Byé e de Bernis, 1987, p. 698)

A coexistência entre a internacionalização das relações económicas e a manutenção de níveis elevados de autonomia, coerência e soberania, nas economias nacionais dos países industrializados, chegava, deste modo, ao seu fim e o “aprofundamento” da internacionalização iniciava, pelo seu lado, o seu caminho de alteração radical das “regras do jogo” da condução das políticas económicas nacionais (cf. 1.7.).

4.3. A transformação da natureza dos desafios da política económica

As perturbações económicas dos anos 70 vieram assim provocar, no quadro das quatro rupturas estruturais referidas, uma alteração substancial da natureza dos problemas e desequilíbrios motivadores das acções da “política económica”⁽¹¹⁰⁾.

O posicionamento das economias nacionais à “saída” dos “choques do petróleo” diferenciou-se de forma bastante acentuada, como vimos, seja entre os três grandes pólos da economia mundial, seja, também, entre as várias economias europeias, gerando, desse modo, em cada uma delas, problemas e dificuldades igualmente diferenciados.

A diferenciação das conjunturas económicas nacionais então verificada, sugere que a capacidade concorrencial das empresas e das actividades económicas de cada país⁽¹¹¹⁾ desempenhou, também, um papel relevante na configuração e evolução desta conjuntura longa de “mal-estar” económico, para além dos reflexos específicos dos mecanismos de ajustamento em acção, determinados em boa medida, para o “bem” e para o “mal”, pela própria orientação das políticas económicas.

A conjuntura no período de desenvolvimento dos “choques” do petróleo foi, assim, muito mais dominada pela imposição de grandes restrições, do que pela prossecução de determinados objectivos, isto é, pelas *tensões inflacionistas*, pelos *défices externos* e pela manifestação de desequilíbrios persistentes, quantitativos e qualitativos, no *mercado de trabalho*.

(110) Esta mudança é bem retratada pela própria evolução das posições assumidas pelos principais responsáveis da OCDE: “Os resultados económicos têm sido largamente insuficientes, ao longo da última década, para recolocar a economia dos países da OCDE na via de um crescimento duradouro não inflacionista e de níveis de emprego aceitáveis. Com toda a evidência não se trata, apenas, de um arrefecimento conjuntural. Produziram-se mudanças duradouras do lado da oferta, criando novas condições para a produção, os investimentos e as trocas comerciais. O factor mais visível, que provocou uma ruptura das tendências de longo prazo, foi a multiplicação por dez do preço do petróleo ao longo dos anos 70. Ela deprimiu a procura, acelerou consideravelmente a inflação e tornou obsoleta uma grande parte dos equipamentos existentes. Outros factores geraram pressões a favor de um ajustamento estrutural: as modificações na composição da procura e dos preços relativos, a introdução de novas tecnologias, o surgimento de novos concorrentes no mercado mundial e uma nova configuração dos movimentos de capitais” (Michalski, 1982, p. 6).

(111) Em linguagem actual manifestavam-se, então, os primeiros grandes sinais da progressiva atenção que viria a ser prestada ao tema da “competitividade”.

O condicionamento da política conjuntural pela “restrição externa”

A questão chave neste período foi, para a política económica, a da natureza e da velocidade do ajustamento suscitado pela perda de poder de compra originada pela degradação dos termos de troca associada à subida dos preços relativos do petróleo e de outros produtos básicos relevantes importados.

A experiência histórica das grandes economias industrializadas permite situar dois grandes modelos de ajustamento:

- 1/ Um modelo mais rápido e activo, onde as variáveis que suportam o ajustamento são, no essencial, os *salários reais* e o *consumo privado*, isto é, são *as famílias* que “*pagam a factura*” (EUA, Alemanha e Japão constituem os casos mais próximos deste modelo).

O mecanismo de ajustamento assume, neste caso, a forma da seguinte sequência: moderação do crescimento dos salários nominais → degradação do nível dos salários reais (efeito inflação) → contenção e redução do consumo privado → aumento do desemprego → preservação relativamente incólume do nível de investimento → superação mais rápida da recessão → absorção (parcial) do desemprego.

- 2/ Um modelo mais lento e passivo, onde as variáveis que suportam o ajustamento são, no essencial, o *excedente bruto de exploração* e o *investimento*, isto é, são *as empresas* que “*pagam a factura*” (França, Reino Unido e Itália constituem os casos mais próximos deste modelo).

O mecanismo de ajustamento assume, neste caso, a forma da seguinte sequência: subida dos custos de produção não compensada (totalmente) nos preços → degradação do excedente bruto de exploração → aumento do nível de endividamento das empresas → redução do ritmo de investimento empresarial → aumento do desemprego → manutenção das tensões inflacionistas → superação mais lenta da recessão.

O crescimento das despesas sociais do Estado, visando evitar o agravamento dos problemas sociais implícitos no primeiro modelo, tal como o crescimento das ajudas de Estado, visando evitar o agravamento das empresas e sectores em dificuldade, no segundo modelo, potenciavam, pelo seu lado, um agravamento da pressão sobre os défices públicos que, em vários casos de economias mais vulneráveis, originou círculos viciosos de alimentação mútua dos défices externos e públicos.

A crescente afirmação de uma *restrição externa* na condução das políticas de regulação conjuntural constitui, assim, uma das principais manifestações dessa alteração, seja na esfera real, através da pressão do saldo da balança externa sobre o ritmo de crescimento económico, seja na esfera monetária, através da pressão sobre os níveis da inflação, da taxa de juro e da taxa de câmbio.

As conjunturas passam, com efeito, a reflectir muito mais choques “externos” e desajustamentos da “oferta” do que choques “internos” e desajustamentos da “procura” confrontando, desse modo, os paradigmas vigentes de concepção e execução das políticas macroeconómicas de regulação com novos desafios que, no entanto, só foram sendo reconhecidos de forma lenta e limitada⁽¹¹²⁾.

A uma prioridade simplificada da promoção de um nível elevado de emprego, assegurada pelos instrumentos fiscais e orçamentais, vai suceder-se, deste modo, uma prioridade complexa centrada, simultaneamente, no controlo da inflação e do défice externo, assegurada com um recurso crescente aos instrumentos monetários perante a maior rigidez dos orçamentos.

A continuidade da regulação conjuntural cede, neste quadro, o lugar a formas que ficaram conhecidas como *políticas de “stop and go”* reflectindo a dificuldade de combater a redução do crescimento sem provocar o agravamento do défice externo e a aceleração da inflação, por um lado, ou dificuldade de combater o défice externo ou de reduzir a inflação sem agravar substancialmente o desemprego, por outro lado.

A política económica enfrenta neste quadro, problemas e desafios de natureza claramente diferenciada, em relação aqueles que tinham moldado a sua própria configuração nos anos de expansão económica sustentada das décadas de 50 e 60.

Com efeito, a uma significativa estabilidade do quadro de preparação, decisão e execução da política económica, quer no plano interno (com a política orçamental no centro da regulação conjuntural apoiada num papel complementar da política monetária e da política de preços e rendimentos), quer no plano externo (com a progressiva disponibilidade atempada de informação económica de boa qualidade, a articulação com formas de planeamento médio prazo e a convivência com mecanismos institucionalizados de concertação social), vai suceder-se a instabilidade de um quadro dominado pela gestão dos “choques” exógenos e endógenos, isto é, da crise económica dos anos 70.

(112) O relatório Para o pleno emprego e a estabilidade dos preços, OCDE, 1977 (“Relatório McCracken”), elaborado por um grupo de peritos independentes dirigidos por Paul McCracken, também ele antigo presidente do “Council of Economic Advisers” durante as administrações republicanas, constitui um bom exemplo dessa miopia parcial. Ver quadro-síntese 1-13 (p. ??).

Quadro-Síntese I-13

O “relatório McCracken” (1977)

O “Relatório McCracken” (*“Para o Pleno Emprego e a Estabilidade dos Preços”*), reflectindo sobre a crise petrolífera e a recessão de 1974-75, marca bem o clima de alguma “desorientação” que penetrou o “edifício” respeitável e respeitado das políticas económicas de inspiração keynesiana: *“Ora, eis que, ao fim de trinta anos de expansão sem precedentes, o desemprego e a inflação atingem níveis inquietantes. A instabilidade económica agravou-se, a opinião pública já não está convencida que o poder central seja capaz de assegurar a regulação da economia e, por todo o lado, questiona-se a possibilidade, e mesmo a oportunidade, de prosseguir um crescimento económico que, no entanto, permitiu ao mundo ocidental industrializado aceder a um nível de bem-estar material que nunca tinha conhecido. Como pudemos chegar aqui? O que se terá passado?”* (OCDE, 1977, p.43).

A análise desenvolvida no relatório revela forte lucidez em pontos cruciais, nomeadamente no que respeita à percepção que não se trata apenas de enfrentar problemas de regulação, mas, também, problemas de crescimento, distinguindo, ao mesmo tempo, entre “choques acidentais”, “transformações endógenas dos sistemas económicos” e “erros de política económica” (associados, em parte que consideram significativa, à influência dos actos eleitorais realizados na primeira metade dos anos 70), nos factores explicativos da crise económica. Pode ler-se, no relatório: *“O que é novo – e que merece uma explicação – é que, em primeiro lugar, esta recessão tenha surgido quando se proclamava, um pouco por todo o lado, há já algum tempo, que o ciclo conjuntural era um fenómeno que pertencia ao passado e que, em segundo lugar, ela se tenha feito acompanhar por taxas de inflação anormalmente elevadas”* (OCDE, 1977, pp.47-48)^(a).

O relatório contém, também, propostas de melhoria ou recuperação da eficácia das políticas monetária e orçamental através da explicitação de regras ou normas (fixando o ritmo de expansão das despesas públicas ou dos agregados monetários, por exemplo) relativas ao curto e/ou médio prazo, susceptíveis de orientar e estabilizar as expectativas ou antecipações dos agentes económicos.

As grandes conclusões e recomendações do relatório não podem deixar de desiludir: *“... a evolução recente explica-se, no essencial, pela conjugação temporal extraordinária de um série de acontecimentos negativos, que não se repetirá, seguramente, numa escala semelhante, e cujo efeito foi amplificado por determinados erros de política económica que poderiam ter sido evitados. Noutras termos, existem poucas hipóteses que as nações industrializadas do mundo ocidental vejam reproduzir-se, nos seus assuntos económicos, uma perturbação comparável à que marcou a primeira metade desta década ... a nossa análise dos acontecimentos recentes leva-nos a acreditar que o que devemos fazer, não é rejeitar tudo o que aprendemos até ao presente, mas utilizar mais judiciosamente os instrumentos existentes da política económica, não é repudiar os mercados, mas melhorar o seu funcionamento e regulação, não é considerar as instituições económicas e políticas existentes como falidas, mas melhorar a sua coordenação.”* (OCDE, 1977, pp. 115-116). A viragem de página é sempre difícil de aceitar...

(a) A inflação média nos sete grandes países da OCDE, depois de situar à volta dos 2% ao longo dos anos 60, e de acelerar para os 4-5% na transição para os anos 70, tinha atingido 13,4% e 11,1%, respectivamente, em 1974 e 1975.

- 2/ A constatação da perda parcial de controlo sobre os *instrumentos orçamentais e fiscais* tradicionalmente utilizados.

As principais manifestações dessa perda parcial de controlo podem ser encontradas numa maior *rigidez orçamental* associada ao progressivo alargamento das responsabilidades assumidas pelo “Estado-Providência” e numa *deterioração das condições da arbitragem*, da escolha alternativa, entre a evolução do nível dos *salários* e da taxa de *desemprego*, reflectindo, também, elementos de rigidez associados a políticas de preços e rendimentos ancoradas em lógicas de negociação e concertação que, demasiado dominadas pelo passado recente (“backward looking”), se revelaram permissivas a manifestações de “inflação de inércia”.

A desaceleração do ritmo de crescimento económico, suscitando pressões orçamentais significativas de sentido deficitário, quer ao nível das receitas, quer ao nível das despesas, agravadas, em muitos casos, pelo serviço de uma dívida pública em ascensão, empurrada por necessidades de financiamento acrescidas, contribuiu, também, para a redução do controlo das autoridades sobre o nível do saldo orçamental.

- 3/ A concretização de *ajustamentos estruturais de natureza recessiva* para enfrentar mudanças significativas e duradouras nos preços relativos de um conjunto alargado de bens.

A estrutura das despesas de investimento das empresas e de consumo das famílias sofre, neste quadro, alterações com alguma expressão, nomeadamente ao nível dos investimentos de racionalização energética e dos investimentos “labour-saving”, por um lado, e ao nível da recomposição do nível de consumo para acomodar o aumento da factura energética, por outro lado, ambas contribuindo, de forma convergente, para um crescimento económico de menor ritmo e, também, de menor conteúdo em emprego.

A desintegração do “quadrado mágico”

A ascensão e consolidação do keynesianismo coincidiu, deste modo, como vimos, em boa parte, com uma regulação bem sucedida da procura numa “economia de oferta” dinamizada pela difusão de um novo modelo de consumo, tal como o seu declínio, podemos dizê-lo hoje, com a ajuda do distanciamento histórico, se acelerou através da mútua alimentação de processos de perda de eficácia dessa regulação e de perda de dinamismo dessa “economia”.

Quadro-Síntese 1-14

O “quadrado mágico” das políticas de inspiração keynesiana

O diagrama proposto por Kaldor usa dois eixos (dois eixos ortogonais separados na origem) onde se registam os quatro grandes objectivos da política de regulação conjuntural: o crescimento económico (acréscimo real do PIB em %), a Norte, o saldo externo (saldo da balança corrente em % do PIB), a Sul, a taxa de desemprego, a Oeste, e a taxa de inflação, a Este.

Cada eixo tem a sua própria escala, registando-se os valores assumidos pelas variáveis numa lógica de política económica: quanto melhor for o resultado mais afastado da origem é o respectivo registo. Uma determinada situação conjuntural é, assim, descrita, por quatro pontos que, unidos entre si, descrevem um quadrilátero. A obtenção simultânea de um crescimento rápido com baixa inflação, elevado nível de emprego e saldo externo favorável é, deste modo, representada por um losango bem proporcionado, do mesmo modo, que a sua deformação, com uma aproximação do centro do diagrama, corresponde ao afastamento dos objectivos prosseguidos.

As grandes características do regime de crescimento económico vigente nas economias industrializadas, no período que correspondeu à era do keynesianismo, originaram relações específicas de significativa interdependência, quer entre o crescimento económico e o nível de emprego, quer entre o nível de inflação e o saldo externo, que funcionaram como elemento relevante para a formação e sustentação do “quadrado”. Com efeito, num processo de acumulação de capital explorando economias de escala com ciclos de vida relativamente longos para produtos e tecnologias existe uma correlação muito estável e forte entre os ritmos de crescimento do PIB e do emprego, tal como, num regime de câmbios fixos uma menor (maior) inflação aumenta (reduz) a competitividade no sector dos bens transaccionáveis e um saldo externo favorável (desfavorável).

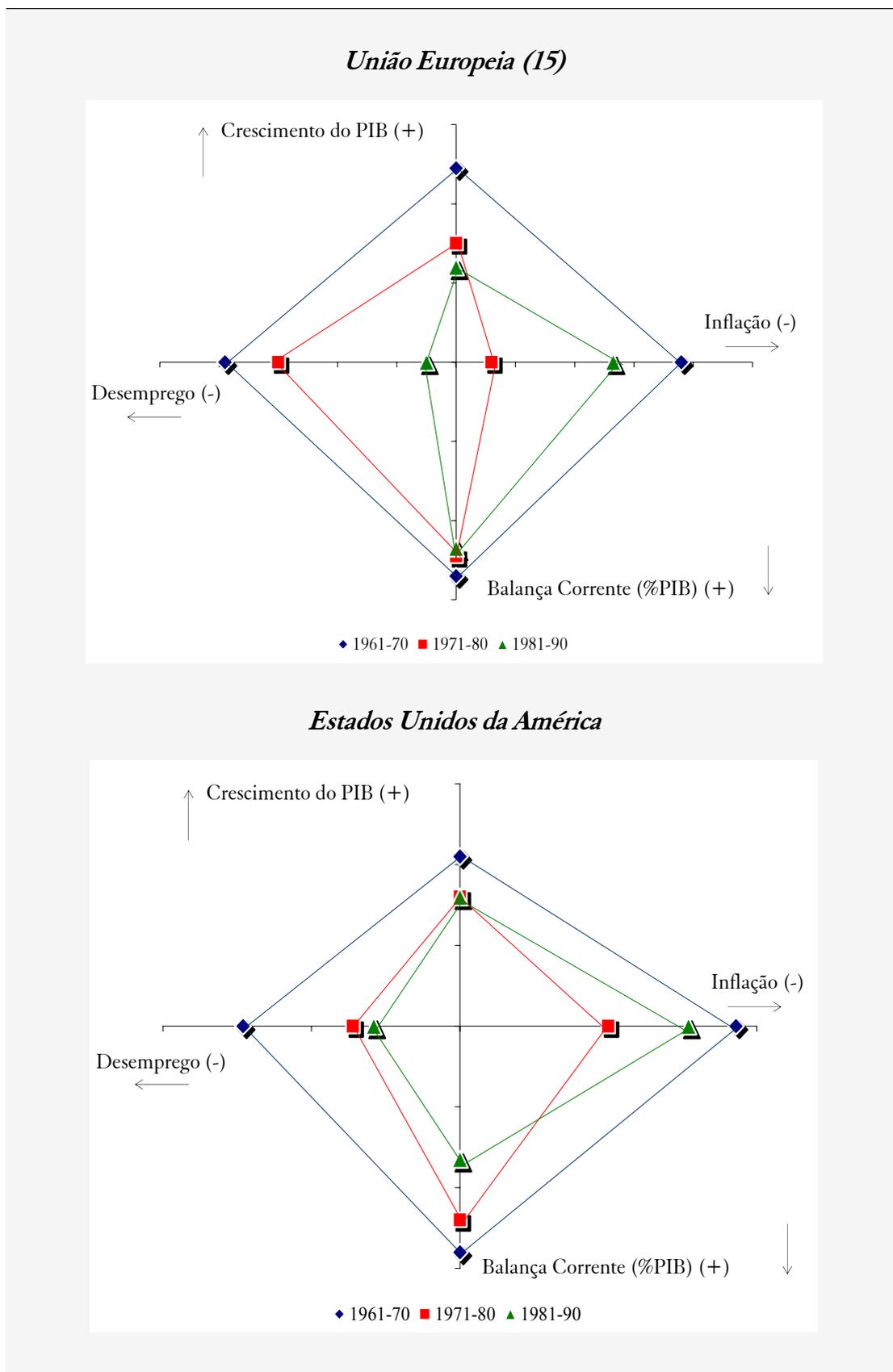
A evolução dos grandes objectivos da política económica nas décadas de 60, 70 e 80

Objectivos	União Europeia (15)			Estados Unidos América		
	1961-70	1971-80	1981-90	1961-70	1971-80	1981-90
Taxa de crescimento do PIB (volume)	4,9	3,0	2,4	4,2	3,2	3,2
Saldo externo corrente (% PIB)	0,4	-0,1	-0,3	0,6	0,2	-1,7
Taxa de inflação	4,4	10,8	6,7	2,7	7,0	4,3
Taxa de desemprego	2,2	4,0	9,0	4,7	6,4	7,1

Fonte: Comissão Europeia, *European Economy*, nº 72, 2001.

A caracterização das conjunturas na União Europeia e nos Estados Unidos, utilizando os resultados médios verificados nos grandes objectivos da política económica, permite confirmar quer o carácter excepcionalmente favorável da conjuntura longa do “quadrado mágico”, aqui representada pelos anos 60, quer a sua deformação acentuada, nas décadas posteriores, sob a pressão da inflação, dos desequilíbrios externos e do desemprego.

Quadro-Síntese 1-14 (continuação)



A ideia do “*quadrado mágico*” proposta por Kaldor constitui um excelente referencial para evidenciar esse processo de ascensão e declínio da eficácia das políticas de regulação conjuntural de inspiração keynesiana.

Com efeito, se os resultados obtidos em quatro grandes objectivos, crescimento rápido, baixa inflação, elevado nível de emprego e equilíbrio externo, dotados, entre eles, de relações de interdependência, permitem confirmar a existência de um período relativamente longo, cobrindo, grosso modo, os anos 50 e 60, onde a respectiva prossecução se apresenta equilibrada e sustentada – configurando um “quadrado mágico” – também permitem evidenciar um período posterior, ao longo dos anos 70 e 80, em que se verifica a deformação do quadrado e a ruptura da sua sustentabilidade (cf. quadro-síntese 1-14).

A natureza das deformações sofridas pelo “quadrado mágico” evidencia, também, através da arbitragem entre inflação e desemprego, a existência de lógicas diferenciadas nos casos europeu e americano, reflectindo, nomeadamente, diferentes velocidades de ajustamento, em preço e em volume, no mercado de bens e serviços e no mercado de trabalho.

A progressiva aceleração global do desemprego nas várias economias europeias constitui, talvez o traço mais marcante da diferenciação dos desafios colocados à política económica, nos diversos casos nacionais.

No entanto, essa diferenciação é também particularmente expressiva, ao nível europeu, na configuração da arbitragem entre inflação e desemprego, seja na afirmação da especificidade alemã, onde a aceleração da inflação foi bem menos importante e a desinflação posterior conduziu a valores inferiores aos dos anos de crescimento do pós-guerra, seja na afirmação de diferentes trajectórias de maior ou menor vulnerabilidade, mais polarizadas pela elevada dimensão alcançada pelo desemprego (França, Reino Unido, Irlanda e Espanha, por exemplo) ou pela mais forte aceleração da inflação e mais lenta desinflação posterior (Itália e Portugal, por exemplo), diferenças registadas, em grande medida, em função dos diferentes níveis de produtividade e competitividade e das diferentes especializações produtivas.

5. O declínio do intervencionismo estatal e a emergência das experiências liberais modernas

A análise dos mecanismos complexos de determinação, no curto prazo, do nível de actividade económica e do nível de emprego constituíram, como referimos, a preocupação central de Keynes.

A sua abordagem privilegiou, desse modo, o encadeamento da convergência de múltiplos factores na determinação do “equilíbrio económico”, isto é, um novo tipo de interdependência dos mercados baseado na interacção entre fenómenos “reais” e “monetários” que permite valorizar a possibilidade do surgimento de “falhas” macroeconómicas e compreender a respectiva natureza (é neste preciso sentido, aliás, que nos parece absolutamente defensável a característica de “geral” que procurou atribuir à sua “teoria”).

A análise de Keynes, não podendo ser catalogada estritamente como uma análise “estática”, não abordou, no entanto, os grandes fenómenos da dinâmica económica, seja no quadro do que actualmente designamos por teorias do crescimento económico, seja no quadro, menos estudado, das dinâmicas de transformação da natureza dos próprios agentes económicos e das respectivas motivações e comportamentos.

As características do contributo de Keynes foram, como vimos, alteradas e transformadas, pela progressiva afirmação de um keynesianismo de contornos bastante eclécticos e alargados, num sentido que, como vimos, também, acentuou os seus próprios limites e insuficiências, em particular com a desvalorização de uma lógica de interdependência causal, em favor de uma lógica de simultaneidade formal, na modelização e compreensão dos processos de formação dos equilíbrios económicos, nomeadamente no que respeita à determinação do nível de actividade económica.

O keynesianismo, sobretudo enquanto escola de política económica, caminhou, desse modo, para uma crescente rigidez teórica e prática que o levou a ficar refém do aprofundar do desequilíbrio progressivo entre a *natureza evolutiva* dos problemas económicos arrastada por uma realidade em rápida mutação e a *natureza estacionária* da sua representação particular das “doenças” (desemprego) e das “terapias” (nível da despesa pública e da carga fiscal) mais relevantes⁽¹¹⁵⁾.

(115) É particularmente relevante e interessante entender, na crise do keynesianismo, a escassa atenção prestada ao papel das instituições desenvolvidas pelo próprio keynesianismo. Coube à escola do “public choice” desenvolver essa linha de crítica.

5.1. A erosão do keynesianismo

O keynesianismo, enquanto manipulação discricionária de instrumentos orçamentais e monetários para regular e manter os equilíbrios, interno e externo, de uma economia através da acção governativa, entrou, portanto, sem especial surpresa, em declínio nos anos 70.

O (re)surgimento, em muitos países e, nomeadamente, nos EUA, de importantes défices externos, a par de uma, também importante, oscilação entre conjunturas de inflação e desemprego em subida para níveis não conhecidos anteriormente na segunda metade do século XX, funcionou como uma revelação incortonaível da crise do keynesianismo e das limitações de uma política macroeconómica configurada como mera “engenharia combinatória” de instrumentos de regulação da procura.

O declínio do keynesianismo como paradigma dominante na concepção da política económica esteve associado, também, como vimos, a uma articulação progressiva entre uma perda de eficácia da regulação conjuntural e uma perda de dinamismo do crescimento económico. Com efeito, do ponto de vista da política económica, podemos constatar que:

- 1/ *A perda de eficácia da regulação conjuntural* dos sistemas económicos se ficou a dever a razões externas e internas aos próprios mecanismos de intervenção da política macroeconómica keynesiana.

Com efeito, para além das *razões externas* já apontadas (maior interdependência económica fruto da aceleração da abertura comercial, dos movimentos internacionais de capitais e da internacionalização da produção e distribuição; complexificação dos mercados reais e financeiros; perda de autonomia das economias e dos Estados nacionais), importa considerar as *razões internas* (redução da política macroeconómica, em grande parte, à gestão orçamental da procura agregada, transformando o keynesianismo numa espécie de “orçamentalismo” simplista; rigidez progressiva na gestão da despesa pública, induzida por um desequilíbrio crescente entre a dinâmica das procuras sociais suportadas por “pactos sociais”, institucionalizados em maior ou menor grau, e a dinâmica da produtividade na produção e distribuição dos bens públicos que as satisfazem, e que se traduziu num importante crescimento do seu peso relativo no produto interno bruto).

- 2/ *A perda de dinamismo do crescimento económico*, pelo seu lado, se ficou a dever, também, a razões externas e internas aos mesmos mecanismos da política macroeconómica keynesiana.

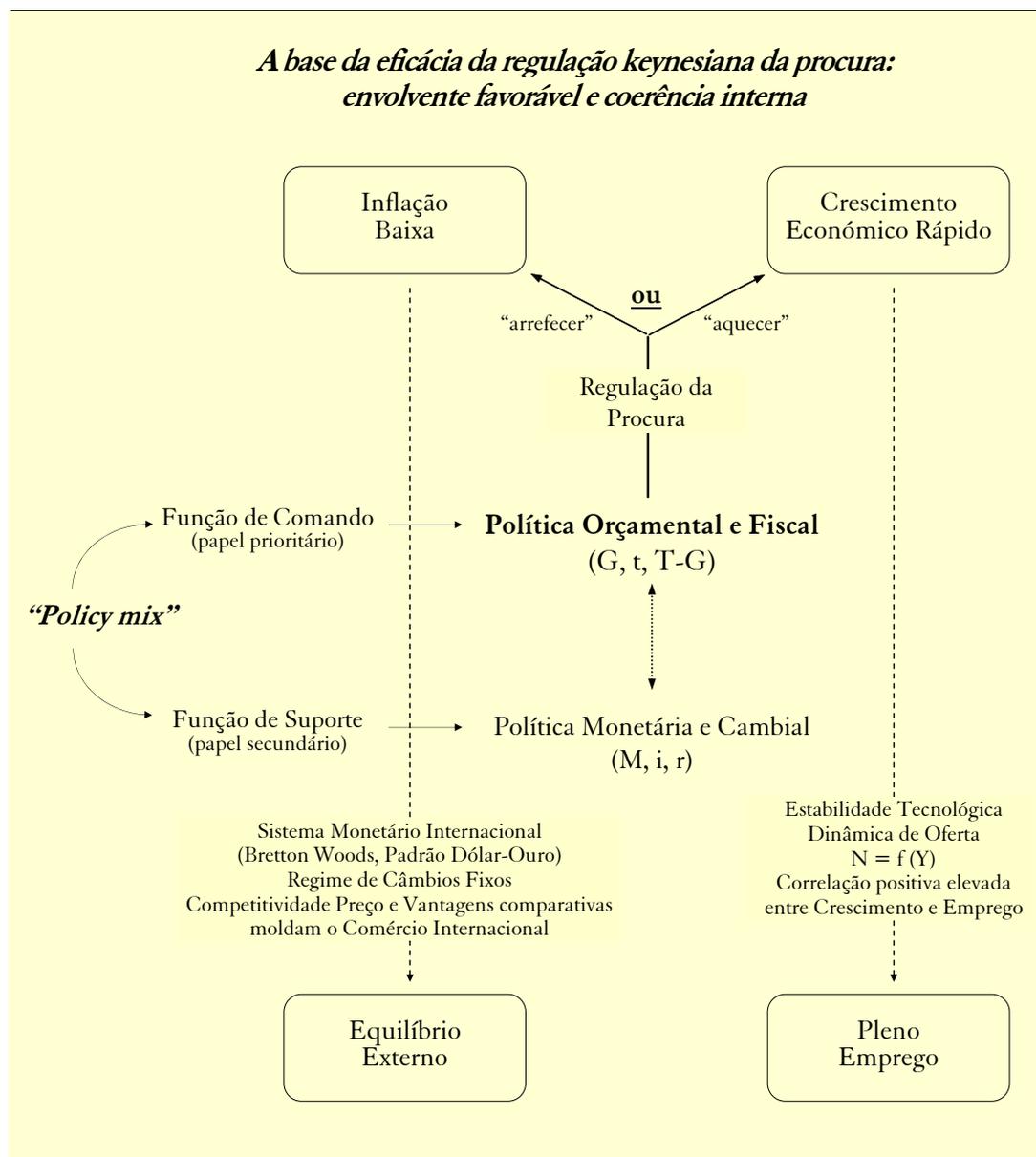
Com efeito, para além das *razões externas* já apontadas (envelhecimento e perda de dinamismo demográfico nos países industrializados; internalização progressiva de custos energéticos e ambientais mais efectivos, na sequência dos “choques” petrolíferos, gerando, em muitos casos, uma restrição sobre o ritmo de crescimento induzida pela configuração da respectiva inserção externa; redução sensível da duração do “ciclo de vida” dos produtos, tecnologias, equipamentos e qualificações), importa considerar as *razões internas* (inadequação dos instrumentos orçamentais para lidar com a aceleração da inflação; progressiva orientação da política monetária para o equilíbrio externo, em função do papel das taxas de juro na estabilização das paridades em regime de câmbios flutuantes; conjunturas económicas progressivamente mais complexas onde os grandes objectivos se tornam mais independentes e conflituais).

A evolução do modelo de regulação conjuntural configurado pelas políticas macroeconómicas de inspiração keynesiana, isto é, o desenrolar do processo que permitiu, primeiro, a construção das bases da sua eficácia e reflectiu, depois, a respectiva erosão e desagregação, pode ser ilustrado através de diagramas construídos a partir dos quatro grandes objectivos do “quadrado mágico” de Kaldor (cf. Figuras 1-7 e 1-10).

As bases da eficácia da regulação keynesiana da procura repousaram em elementos associados quer a uma *envolvente favorável* da elaboração e condução das políticas macroeconómicas (determinada em grande parte, como vimos, pela natureza específica das situações conjunturais e dos regimes de crescimento económico em acção no período posterior à segunda Grande Guerra) quer a uma muito *razoável coerência interna* das estratégias de estabilização adoptadas (ligada às condições de afectação dos instrumentos e de afinação da respectiva articulação).

A eficácia da regulação keynesiana da procura está associada, em primeiro lugar, a uma conjuntura económica longa que surge dotada de uma *baixa conflitualidade ao nível dos objectivos* da política económica (num regime de câmbios fixos uma baixa inflação garante a competitividade necessária para manter o equilíbrio da balança externa, tal como, num quadro de relativa estabilidade tecnológica, um ritmo elevado de crescimento económico garante a obtenção do pleno emprego) e caracterizada por *problemas relativamente simples* (sucessão de situações de “insuficiência” ou “excesso” de procura onde as acções da política económica sobre o nível da despesa são, no essencial, unidimensionais, na medida em que se trata de “arrefecer” a economia, travando a subida da inflação, ou “aquecer” a economia, acelerando a subida do nível de actividade).

Figura 1-7



A eficácia da regulação keynesiana da procura está associada, em segundo lugar, a um “mix” de instrumentos onde se estabelece uma *hierarquia clara* dos instrumentos da política económica, onde a política orçamental e fiscal assume uma função de “comando” e um papel prioritário, enquanto a política monetária e cambial assume uma função de “suporte” e um papel complementar, e uma *divisão de responsabilidades bem definida*, onde o sentido e a intensidade quantitativa das acções reguladoras é assumido pelos instrumentos orçamentais enquanto sustentabilidade e a optimização qualitativa é assumida pelos instrumentos monetários, que, em conjunto, permitem alcançar níveis adequados de coordenação das diferentes políticas.

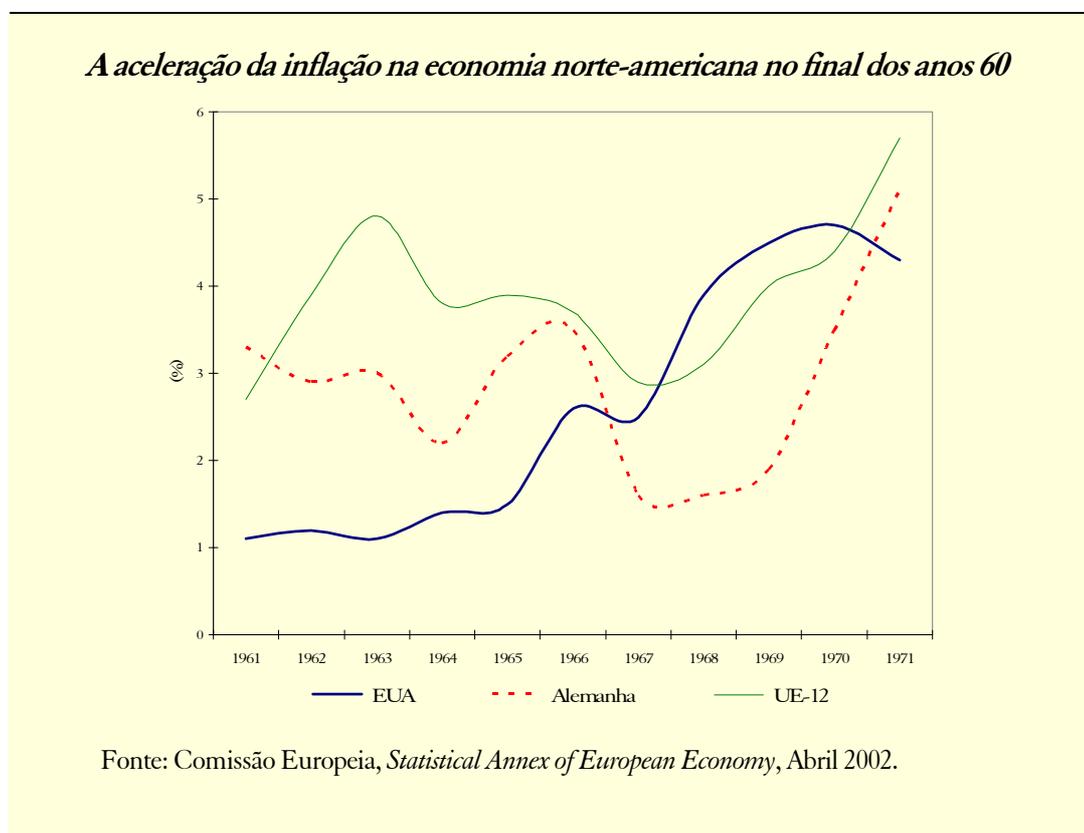
A desagregação da eficácia da regulação keynesiana da procura repousa, pelo seu lado, em quatro factores principais (cf. Figura 1-9) que vieram alterar, primeiro, e eliminar, depois, grande parte das condições objectivas e subjectivas que tinham permitido a construção e a consolidação, não só das acções, instituições e comportamentos que moldaram as medidas concretas de política económica, como da sua própria “visão” ou “paradigma”:

1/ *A aceleração da inflação norte-americana e o fim do regime de câmbios fixos*

A economia norte-americana experimentou, no final dos anos 60, uma aceleração da sua inflação (cf. Figura 1-8), quer em termos absolutos, quer, sobretudo, em termos relativos, isto é, face aos seus principais concorrentes (processo alimentado, em boa parte, pelas consequências económicas, em especial, as consequências orçamentais, do importante esforço de guerra no Vietnam) que contribuíu decisivamente para a passagem de um regime de câmbios fixos a um regime de câmbios flutuantes.

A instabilidade cambial associada a este novo regime veio, por outro lado, reduzir a autonomia interna da política monetária e limitar o seu papel na prossecução dos objectivos associados ao equilíbrio interno, nomeadamente o emprego e o crescimento.

Figura 1-8



2/ *O surgimento da estagflação e a adopção de políticas de “stop and go”*

Os anos 70 registaram, como vimos (cf. 4.1), o desenvolvimento de uma situação de coexistência de inflação e desemprego originando, assim, uma conjuntura económica bem mais complexa onde as experiências de “stop and go” na política económica se foram sucedendo, exprimindo, desse modo, as dificuldades da política económica, já que se tratava, agora, de gerir estes dois problemas em simultâneo (*inflação e desemprego*) e já não apenas sequencialmente ou à vez (*inflação ou desemprego*).

3/ *A desaceleração do crescimento e a alteração do conteúdo em emprego da produção*

O ritmo de crescimento económico sofreu uma significativa redução, em especial na sequência da inevitabilidade da redução do conteúdo energético da produção, anunciada “ruidosamente” pelos choques petrolíferos dos anos 70 e do início dos anos 80.

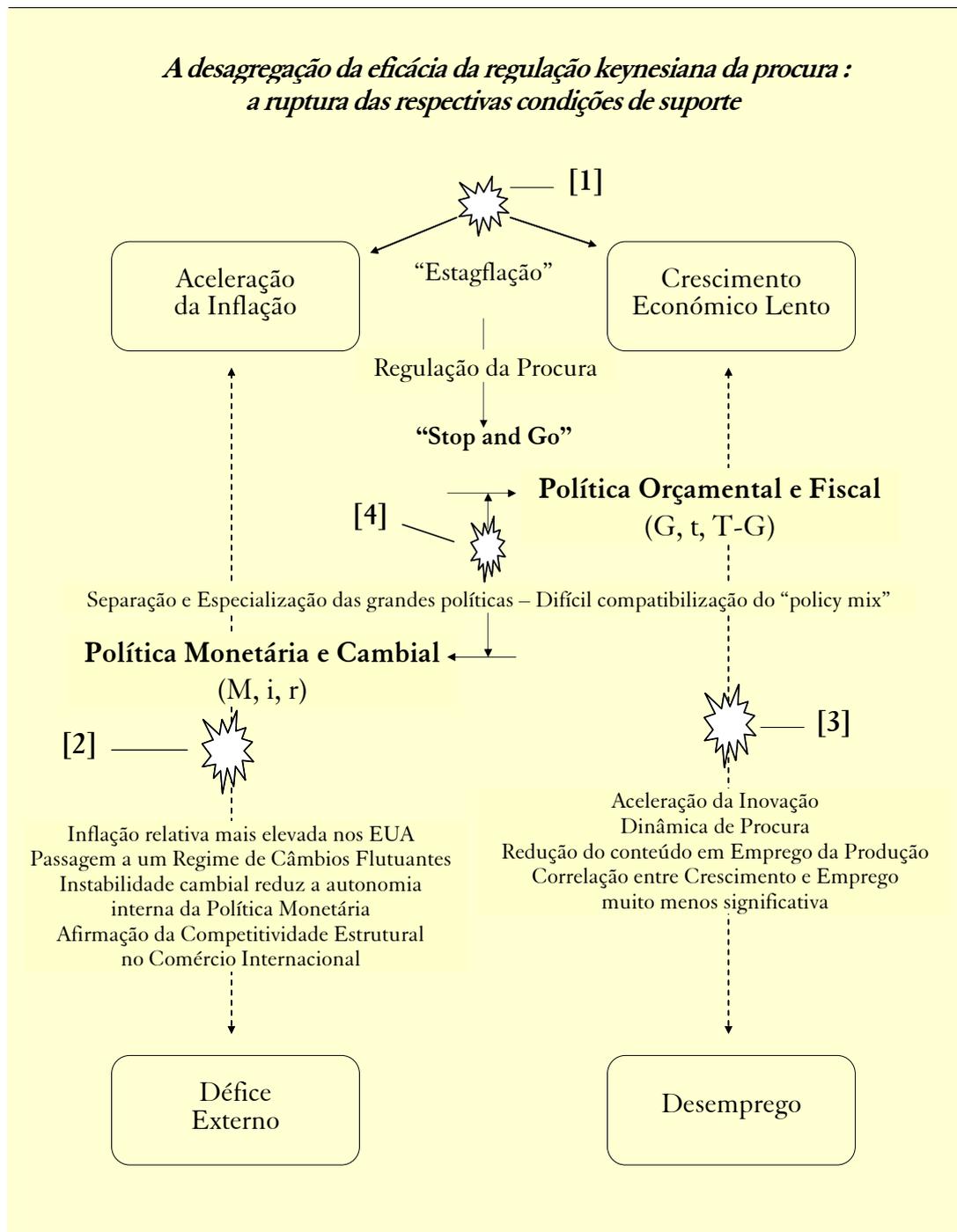
A redução do ritmo de crescimento articulou-se com uma progressiva transformação qualitativa do investimento, onde se destacaram elementos como a aceleração da inovação, a redução do ciclo de vida dos produtos e a racionalização produtiva, no quadro mais geral de motivações competitivas dinamizadas pela resposta mais rápida à procura e pressionadas pela afirmação da redução de custos como critério central de eficiência.

A relação entre o nível de actividade e o nível de emprego tornou-se, assim, muito menos linear e estável, tal como a competitividade não-custo foi ganhando relevância, face à estrita competitividade-custo e, portanto, face ao nível relativo interno de inflação, na prossecução do equilíbrio externo.

4/ *A especialização das “grandes” políticas dificultando a coerência do “policy mix”*

As respostas da própria política económica de regulação conjuntural a estes choques e rupturas conduziu a uma especialização da política orçamental e fiscal, progressivamente orientada para o par de objectivos (crescimento, emprego), e da política monetária, progressivamente orientada para o par de objectivos (inflação, balança externa) que tornou bem mais difícil obter níveis de coerência adequados na configuração do “policy mix” nas experiências nacionais concretas, ainda sujeitas, na generalidade dos casos, à pressão de importantes restrições induzidas por défices públicos e défices externos pouco controlados.

Figura 1-9



O efeito conjugado deste conjunto de razões na concepção e execução da política macroeconómica foi particularmente relevante, na medida em que veio alargar o conjunto dos objectivos a controlar e reduzir o número e a margem de manobra na utilização dos instrumentos à disposição das autoridades nacionais.

Os anos 70, registando uma ruptura dos consensos prevalecentes⁽¹¹⁶⁾, configuraram uma *dupla crise*, da teoria e da política económica, que, de algum modo, apresentava semelhanças com a situação vivida nos anos 20 e 30. Com efeito, perante a manifestação, mais ou menos clara, de insuficiências quer nas explicações, quer nas acções convencionais, surgiram novas propostas, agora suportadas por uma visão liberal, crítica da intervenção do Estado na economia⁽¹¹⁷⁾, tal como, então, tinham surgido novas propostas suportadas por uma visão intervencionista, crítica do “laissez-faire”.

A necessidade de mudanças, quer no plano das “teorias”, quer no plano das “políticas”, impôs-se, assim, de forma generalizada, nos anos 70. A crise foi aceite, no próprio campo do keynesianismo, de forma bastante explícita, embora num quadro de aprofundamento da visão intervencionista procurando manter o “emprego” como variável central, nomeadamente através de uma maior atenção prestada seja à qualidade do emprego, sobre a mera quantidade, seja aos ajustamentos da oferta, sobre o mero ritmo de evolução da procura⁽¹¹⁸⁾.

5.2. A reacção monetarista

As grandes mudanças na abordagem da política económica encontram um terreno fértil de afirmação nas conjunturas onde o desconforto ou mal-estar em relação ao entendimento convencional prevalecente se generaliza ou se manifesta de forma aberta, nomeadamente ao nível da identificação das causas das perturbações, das prioridades na escolha dos objectivos ou da liderança na utilização dos instrumentos.

(116) “O consenso que prevaleceu na macroeconomia até ao princípio dos anos 70 rompeu-se devido a duas falhas, uma empírica, outra teórica. A falha empírica consistia no facto de a visão consensual não poder lidar adequadamente com a subida das taxas de inflação e de desemprego experimentada nos anos 70. A falha teórica consistia no facto de a visão consensual deixar um hiato (chasm), entre os princípios microeconómicos e a prática macroeconómica, demasiado grande para ser intelectualmente satisfatório” (Mankiw, 1990, p.5).

(117) A redescoberta de Hayek que, curiosamente, tinha estado associado, no “tempo” da grande afirmação de Keynes, como um dos protagonistas no confronto rival entre Cambridge e a LSE, marca com grande nitidez o sentido da viragem que se iria concretizar, isto é, uma nova afirmação do liberalismo. As propostas de Hayek, consolidadas sucessivamente a partir da polémica inicial com Keynes, onde procurou, sobretudo, criticar os efeitos desestabilizadores, sobre as decisões dos empresários, provocados pelas alterações de preços relativos induzidas pelas intervenções do Estado nas economias, num sentido de actualização da abordagem de Adam Smith, isto é, limitando a utilidade do papel económico do Estado, para além, da disponibilização dos bens e serviços públicos, à garantia das condições de eficácia dos processos concorrenciais ou à sua substituição quando eles não podem ser eficazes, como na gestão das “externalidades” (veja-se, nomeadamente, Hayek, 1944).

(118) A ideia de uma “segunda crise” da ciência económica, avançada por Joan Robinson, constitui um bom exemplo deste posicionamento: “A primeira crise nasceu do colapso de uma teoria que não conseguia explicar o nível de emprego. A segunda crise nasce de uma teoria que não consegue explicar o conteúdo do emprego” (Joan Robinson, 1978)

A comparação entre o *percurso de Keynes*, apoiado nos resultados mais que decepcionantes da política monetária em termos de retoma económica perante níveis muito elevados e persistentes de desemprego, e o *percurso dos monetaristas*, apoiado, quatro décadas mais tarde, na inabilidade da política orçamental para controlar uma inflação em aceleração num ambiente de travagem do crescimento económico, permite estabelecer uma certa *simetria formal* no plano das motivações que conduziram aos dois momentos de viragem⁽¹¹⁹⁾.

A oposição entre a “novidade” de uma política monetária, suportada por uma *regra* de controlo nominal da oferta de moeda, proposta, agora, pelos monetaristas, para combater a inflação, e a “novidade” de uma política orçamental *discricionária*, suportada por um impulso expansionista no nível da despesa agregada, proposta, então, pelos keynesianos, para combater o desemprego, é, com efeito, suficientemente reveladora da manifestação desta simetria formal no terreno específico da política económica.

A oportunidade de Friedman

A afirmação mais recente do monetarismo foi inicialmente liderada, no quadro da chamada “escola de Chicago”, por Milton Friedman, avançando sobre as dificuldades crescentes do keynesianismo convencional.

A ideia da convergência das economias, desde que não perturbadas por políticas inadequadas, para um equilíbrio de pleno emprego, embora reconsiderado, agora, em torno do conceito, menos exigente, de “*desemprego natural*”, determinado quer por factores “reais”, como a tecnologia, quer por factores associados à estrutura e qualidade de funcionamento do mercado de trabalho, alimentou os *dois grandes eixos* através dos quais a “primeira vaga” do monetarismo fez o seu caminho para influenciar decisivamente, nas grandes economias industrializadas, quer o pensamento dos responsáveis pelas políticas macroeconómicas, quer o próprio conteúdo mais global da acção governativa, favorecendo a progressiva adopção de soluções liberais para os principais problemas económicos e sociais.

A credibilização inicial da abordagem monetarista esteve associada, também, a aspectos relevantes do trabalho de investigação correspondendo quer à dimensão do trabalho empírico realizado, quer à confirmação de previsões nele baseadas.

Com efeito, para a ascensão do monetarismo contribuíram:

(119) “A grande depressão fez nascer a moderna macroeconomia tão seguramente quanto a aceleração da inflação, no final dos anos 60 e início dos anos 70, facilitou a “contra-revolução” monetarista” (Snowdown, Vane e Wyncarczyk, 1994, p. 5).

- 1/ *A renovação da teoria quantitativa da moeda*, apoiada num relevante trabalho empírico sobre um século de história monetária dos Estados Unidos (1867-1960), através do qual Friedman procurou estabelecer a existência de uma significativa estabilidade de longo prazo na relação entre a quantidade de moeda e o nível da actividade económica⁽¹²⁰⁾.

Esta renovação, que passa, na especificação da procura de moeda, pela incorporação, na modelização dos comportamentos dos agentes económicos relativos à inflação esperada, de *expectativas retrospectivas* (isto é, olhando o futuro da evolução dos preços com base na experiência do passado recente da inflação), mas *adaptativas* (isto é, utilizando os desvios conhecidos entre previsões e realizações para corrigir a simples informação do passado sobre a evolução dos preços), permite derivar uma proporcionalidade entre a massa monetária e o nível geral de preços, a partir, precisamente, da hipótese da estabilidade dessa mesma procura de moeda;

- 2/ *A previsão da ruptura da estabilidade da relação empírica entre inflação e desemprego*⁽¹²¹⁾ que, apoiada na crítica da progressiva utilização, pelo keynesianismo convencional, da “curva de Phillips” como uma espécie de “livre-serviço” para a escolha das combinações desejadas de inflação e desemprego, veio a ser confirmada de forma estrondosa, nos anos 70, muito embora com a ajuda exógena do primeiro choque do petróleo, com a coexistência da aceleração da inflação e do agravamento do desemprego (cf. quadro-síntese 1-15).

O argumento da neutralidade da moeda no longo prazo conduz Friedman a considerar que, num horizonte de médio e longo prazo, o nível de desemprego só pode ser o nível do “desemprego natural”. A arbitragem entre inflação e desemprego depende, no entanto, no curto prazo, das expectativas sobre a inflação esperada, isto é, se essas expectativas forem estáveis a relação inversa entre nível de inflação e nível de emprego será estável, tal como, se elas comportarem elementos de ilusão monetária (sobreevaliação do salário real esperado) o nível de desemprego pode ser temporariamente reduzido, através de uma aceleração da inflação.

(120) Com base na qual procurou, aliás, retrospectivamente, defender como grande explicação para a “grande depressão” a forte contracção da oferta de moeda entre 1929 e 1933.

(121) A intervenção de Milton Friedman no encontro de 1967 da American Economic Association (Friedman, 1968) constituiu um marco muito relevante na ascensão do monetarismo (a verificação da capacidade preditiva das teorias constitui, sempre, um importante elemento na respectiva credibilização), até pela utilização nela conferida ao papel da adaptação das expectativas nos processos de ajustamento necessários para a concretização de equilíbrios concorrenciais (neste sentido, veja-se Woodford, 1999, pp.16-17 e Pollin, 1986, pp. 36-37).

Quadro-Síntese 1-15

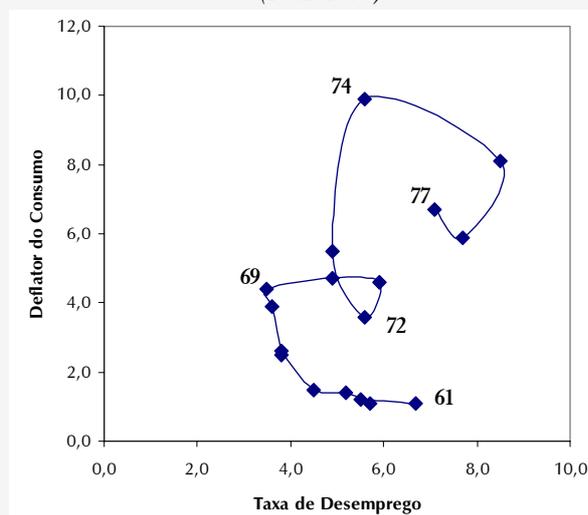
A degradação da arbitragem inflação-desemprego

O período constituído pela década de 70 e pela primeira metade da década de 80 corresponde a uma conjuntura de transição, caracterizada, entre outros aspectos, por uma forte degradação da arbitragem entre inflação e desemprego, que se iniciou com o fenómeno da “estagflação” e explodiu com o impacto dos “choques do petróleo” e, sobretudo, com os ajustamentos por eles provocados.

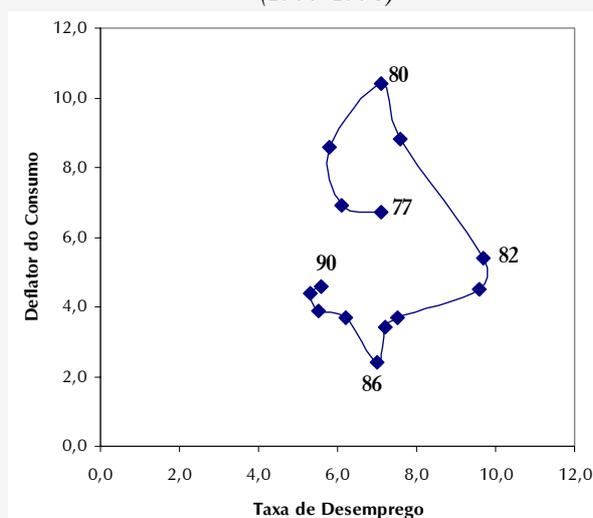
A degradação evidente da arbitragem empírica entre inflação e desemprego, para além de questionar as políticas de “stop and go” revela, com toda a clareza, como neste período, é a inflação, e não a depressão, a grande flutuação que pressiona mudanças radicais nas políticas económicas.

Estados Unidos da América

(1961-1977)

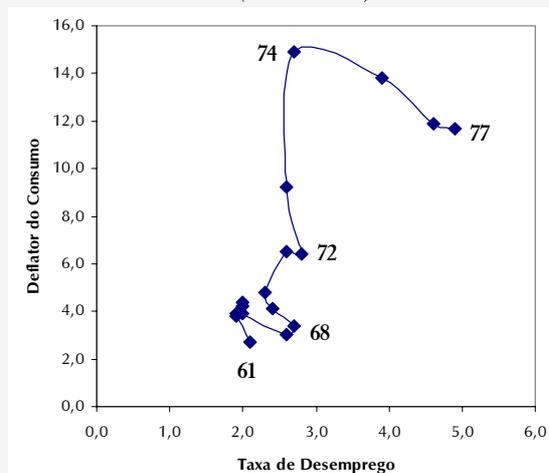


(1977-1990)

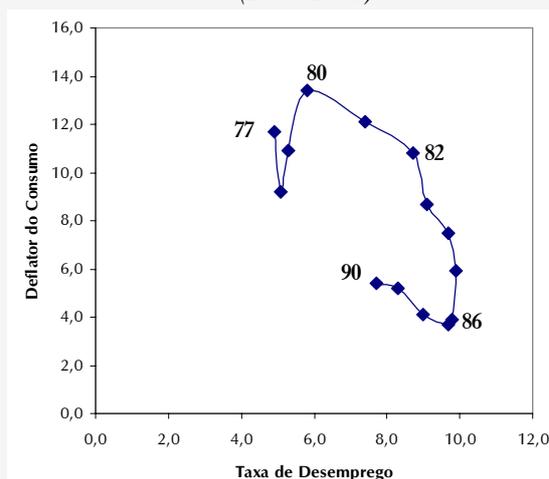


Quadro-Síntese 1-15 (continuação)

União Europeia (UE-15)
(1961-1977)



(1977-1990)



Fonte: Comissão Europeia, “Economia Europeia”, nº69, 1999.

A segunda metade dos anos 80 surge, depois das importantes perturbações e flutuações dos anos 70, como um período de progressivo restabelecimento da relação inversa entre o nível do desemprego e a dimensão das variações nominais de preços e salários reflectindo, também, o efeito das alterações de poder negocial no mercado de trabalho (cf. gráficos relativos aos casos americano e europeu).

A análise dos casos da economia norte-americana e do conjunto das economias europeias integrando actualmente a União Europeia revela, no entanto, duas diferenças substanciais: a) os ajustamentos, perante flutuações menos fortes, foram mais rápidos na economia norte-americana e b) um certo “regresso à normalidade” na arbitragem empírica entre inflação e desemprego produziu-se com um deslocamento da curva de tendência para a direita (mais desemprego para um mesmo nível de inflação), muito mais pronunciado na União Europeia (6-6,5 pontos percentuais), do que nos Estados Unidos da América (2-2,5 pontos percentuais).

Adicionalmente, a hipótese da *aprendizagem* implícita no mecanismo das expectativas adaptativas, através da sua revisão progressiva com base nos erros de previsão, conduz os agentes económicos, vítimas de ilusão monetária, a reverem em alta os valores esperados de inflação, tornando possível, como efeito de políticas expansionistas, seja a produção de uma escalada da inflação sem ganhos no nível de emprego, seja, até, a produção de uma relação positiva entre inflação e desemprego, que se alimentariam mutuamente (veja-se o quadro-síntese 1-16).

A conclusão da impossibilidade de “comprar” duradouramente um pouco menos de desemprego com um pouco mais de inflação, bem como o seu corolário da necessidade de suportar temporariamente taxas de desemprego superiores ao “desemprego natural” para combater as situações de “estagflação” (os ganhos “artificiais”, obtidos no passado, no nível de actividade económica têm de ser “devolvidos”, mais tarde ou mais cedo, através de perdas), desempenhou, assim, um papel relevante nas propostas monetaristas para a reorientação das políticas macroeconómicas face, nomeadamente, ao insucesso das políticas de “stop and go”.

O monetarismo da abordagem de Friedman foi, no essencial, uma “teoria monetária do rendimento nominal” que procurou enraizar as causas das flutuações macroeconómicas nas flutuações induzidas pelas variações no stock de moeda, isto é, pela instabilidade da oferta de moeda, reservando para as medidas orçamentais e fiscais um papel muito limitado e transitório.

A divergência com o keynesianismo convencional até aí dominante permitia, no entanto, a manifestação de zonas relevantes de contacto⁽¹²²⁾, nomeadamente, a admissão da possibilidade da alteração, no curto prazo, do nível de actividade económica através da política macroeconómica.

Compreende-se, assim, porque é que, para além das clivagens ideológicas e teóricas sobre as hipóteses básicas de modelização da economia, a política económica surgiu, então, como o terreno principal de manifestação da reacção monetarista, através da proposta da adopção de uma programação monetária de médio prazo suportada por um regra explícita de manutenção da oferta de moeda numa evolução estável, isto é, sem acomodar as oscilações conjunturais.

(122) “Os Keynesianos e os proponentes do Monetarismo-1 (a primeira vaga do monetarismo protagonizada por Friedman) podiam discordar sobre as determinantes da procura monetária, mas concordavam, pelos menos qualitativamente, na estrutura, que no curto prazo, converte a procura em produção e preços.” (Tobin, 1980). Ideia corroborada pelo próprio Friedman que, sobre a análise da procura de moeda, se exprime do seguinte modo: “A diferença entre nós e os Keynesianos situa-se menos na natureza do processo do que na gama dos activos considerados. Os Keynesianos tendem a concentrar-se numa gama mais restrita de activos negociáveis e de taxas de juro verificadas” (Friedman, 1970, p. 28.)

As grandes propostas do consenso monetarista de reacção ao keynesianismo

O novo consenso “monetarista”, retomando e actualizando a “antiga” teoria quantitativa da moeda e as sugestões, mais “modernas”, de Irving Fisher sobre a relevância do “stock” de moeda na determinação do nível dos preços e das taxas de juro, dinamizado em particular pelos trabalhos de Friedman⁽¹²³⁾, nomeadamente nos anos 50 e 60 do século XX, envolveu um conjunto alargado de propostas analíticas e pragmáticas, onde importa destacar, numa perspectiva de actualidade:

- 1/ *A procura de moeda*, que inclui a consideração de uma carteira diversificada de activos financeiros (de rendimento fixo e de rendimento variável) e de activos reais (dos bens patrimoniais aos bens de consumo duradouros e semi-duradouros) gerida numa óptica de riqueza, *é uma função estável, em termos reais, de um número limitado de variáveis*, onde se incluem, nomeadamente, as taxas de juro, as expectativas sobre a variação dos preços e o nível do “rendimento permanente”, enquanto indicador aproximado da riqueza detida⁽¹²⁴⁾.
- 2/ *A oferta nominal de moeda*, que reflecte a instabilidade das medidas discricionárias da política económica, em oposição à estabilidade do funcionamento da economia e da procura de moeda, *é função dominante do comportamento das autoridades monetárias* e constitui a principal causa das flutuações conjunturais na evolução do produto e do rendimento, implícitas na configuração dos ciclos de negócios.
- 3/ *A velocidade de circulação da moeda*, analisada por referência ao rendimento, *apresenta uma forte estabilidade*, isto é, sendo variável, as suas variações são limitadas e previsíveis.

O contraste entre a estabilidade da velocidade de circulação da moeda e a instabilidade do multiplicador do investimento, que Friedman procurou estabelecer nos seus estudos empíricos de longo prazo, justificaria, assim, na explicação das flutuações do rendimento nacional, a vantagem das análises (“monetaristas”) centradas na quantidade de moeda sobre as análises (“keynesianas”) centradas na despesa agregada.

(123) A forte notoriedade de Milton Friedman, a par da longevidade do seu percurso de investigador teórico e aplicado, não deve fazer esquecer a diversidade dos contributos que podem ser referenciados quer à escola de Chicago, quer ao “monetarismo”, onde importa destacar, nomeadamente, os de Simons, Cagan, Meltzer, Brunner (responsável pela introdução da expressão “monetarismo”), Johnson e Laidler.

(124) A procura de moeda é assim formalizada num quadro de um stock monetário real respondendo às variações das taxas de juro ou retorno dos activos considerados, da taxa de inflação esperada e do nível de rendimento permanente, isto é, através de uma função especificada na forma $M/P = f(i_1, \dots, i_n, \pi^e, Y_p)$.

- 4/ Os traços essenciais do *comportamento dos agentes económicos*, com pertinência para a análise dos ciclos e dos mecanismos de transmissão das perturbações conjunturais, podem ser condensados em torno das hipóteses das *expectativas adaptivas* e da *optimização da “carteira” de activos*.

A noção de *rendimento permanente*, o rendimento “normal” esperado pelos agentes quer em função das suas expectativas, quer em função do desconto de variações extraordinárias, emerge como um elemento central nesta abordagem, contribuindo decisivamente, através do “alisamento” das decisões de procura de bens de consumo e de moeda, para a sustentação da ideia de uma estabilidade “inata” das economias de mercado.

As disparidades entre oferta e procura de moeda são corrigidas pelos agentes económicos através de decisões relativas à recomposição de uma *carteira alargada de activos, financeiros e não financeiros*, que tendem a privilegiar a correcção do excesso de oferta de moeda através da compra de bens e não de títulos, induzindo mecanismos de transmissão específicos dos “choques” relativos à evolução da massa monetária.

- 5/ Os efeitos de longo prazo das variações na quantidade de moeda são exclusivamente nominais, isto é, podem alterar o nível geral de preços mas não podem alterar nem a estrutura dos preços relativos, nem os níveis de emprego e de actividade económica.

A inflação é sempre, portanto, nesta visão, um *fenómeno exclusivamente monetário* que resulta de uma taxa de expansão da massa monetária superior à taxa de crescimento real da economia.

- 6/ O nível de emprego pode ser referenciado a uma *taxa “natural” de desemprego*, cuja designação é inspirada pela ideia de taxa natural de juro avançada por Wicksell, que pode, também, ser associada a uma situação de não aceleração da inflação.

A taxa natural de desemprego, onde se articulam as dimensões de desemprego “friccional” e “estrutural”, não sendo constante, é assumida como uma variável que depende, essencialmente, das condições estruturais de funcionamento do mercado de trabalho (peso e relevância das organizações sindicais, formas de protecção no desemprego, restrições institucionais e regulamentações, fixação de salários mínimos, condições de mobilidade,...).

A taxa natural de desemprego determina, nesta abordagem, no médio e longo prazo, o nível de emprego, pelo que não é possível que uma dada economia dele se afaste de forma prolongada, nomeadamente sob o efeito do estímulo de políticas conjunturais expansionistas.

- 7/ O estabelecimento, na escolha das estratégias de condução das políticas macroeconómicas, de uma *superioridade*, em termos de eficácia, da adopção de *regras monetárias*, traduzidas na prossecução, pelo Banco Central, de objectivos definidos em termos de agregados monetários (em vez de taxas de juro), sobre a adopção de *medidas discricionárias orçamentais e fiscais*.

O compromisso em torno de um ritmo regular adequado de expansão da massa monetária constituiu, neste quadro, a grande recomendação em termos de política macroeconómica de estabilização.

O caminho proposto pelos monetaristas da “primeira vaga” não era, no entanto, o da substituição da discricionariedade dos executivos governamentais pela arbitrariedade de governadores dos bancos centrais dotados de independência, mas antes, o da constitucionalização da lógica da regra monetária cujo cumprimento deveria ser garantido e controlado pelo poder legislativo dotado, aos seus olhos, de maior estabilidade política⁽¹²⁵⁾.

O consenso monetarista de reacção ao keynasianismo em declínio não é, deste modo, uma espécie de simples regresso nem à versão clássica da Teoria Quantitativa da Moeda, nem às formulações extremas da *dicotomia* entre as esferas “real” e “monetária” (assumida quer na forma dos dois lados da “equação geral das transacções” de Fisher, quer no “véu monetário” da abordagem neoclássica inicial) e da *neutralidade* da moeda (onde as variações da oferta de moeda não têm efeitos substanciais, “qualitativos”, sobre as variáveis reais como o nível de actividade influenciando apenas os respectivos valores nominais, isto é, produzindo apenas efeitos “quantitativos”).

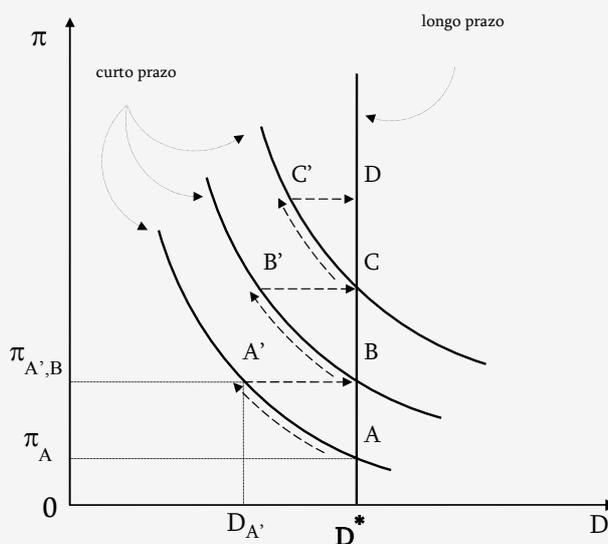
(125) A experiência norte-americana reflecte, ainda hoje, a influência destas recomendações de inspiração monetarista (de Friedman muito em particular) com a inclusão, em 1978, no chamado Acto Humphrey-Hawkins, da obrigatoriedade do presidente do “board” de governadores da Reserva Federal prestar regularmente contas perante um comité do Congresso.

Quadro-Síntese 1-16

A aceleração inflacionista e a curva de Phillips “aumentada” com expectativas

O “aumento” da curva de Phillips, relacionando a inflação (π) não só com o desemprego (D), mas também, com as expectativas sobre a inflação esperada (π^e), isto é, através da sua especificação numa forma do tipo $\pi = \rho h(D) + \beta \pi^e$, permite não só chegar a uma diferenciação entre o curto prazo e o longo prazo, como associar a cada nível ou estado das expectativas sobre a inflação esperada e, portanto, sobre a o nível esperado dos salários reais, uma curva de Phillips de curto prazo diferente, ou seja, quanto mais elevadas forem as expectativas de inflação (π^e) mais o desenho das curvas de curto prazo se faz para cima e para a direita.

A curva de Phillips “aumentada” surge, assim, como um instrumento de crítica à possibilidade de uma arbitragem duradoura entre inflação e desemprego que, sendo possível no curto prazo, terá de sofrer, mais tarde ou mais cedo, um “acerto de contas” com o processo de adaptação das expectativas pelos agentes económicos^(a). Com efeito, no médio-longo prazo, Friedman, acompanhando Phelps (1967), argumenta que a curva de Phillips seria completamente vertical, isto é, que se teria não só uma convergência entre a inflação esperada e a inflação efectiva ($\pi^e = \pi$), como um alinhamento do desemprego efectivo com a taxa natural de desemprego ($D = D^*$)^(b).



A “estagflação” surgiria, neste quadro, através da busca de uma arbitragem de curto prazo favorável à redução do desemprego cujo resultado seria o de uma aceleração da inflação (trajectória $A \rightarrow A' \rightarrow B, B \rightarrow B' \rightarrow C, C \rightarrow C' \rightarrow D, \dots$), sem ganhos reais duradouros no emprego.

- (a) Traduzido na correcção da ilusão monetária que permite, através da diminuição do nível real dos salários, uma redução do nível de desemprego.
- (b) O valor do coeficiente que mede a influência das expectativas na formação do nível da inflação da seria, neste quadro, $\beta = 1$ (com efeito, com $\pi^e = \pi$, temos $\pi = \rho h(D)/(1-\beta)$ cuja inclinação é dada por $d\pi/dD = \rho h'(D)/(1-\beta)$, isto é, com $0 < \beta < 1$, sempre maior que a das curvas de curto prazo e, com $\beta = 1$, completamente vertical).

Os trabalhos de Patinkin já tinham contribuído, como vimos, pelo seu lado, para evidenciar, no quadro da articulação entre moeda e valor na abordagem neoclássica e com base na consideração do “efeito Pigou” como um efeito riqueza de natureza geral, que a relação entre fenómenos reais e monetários comporta, necessariamente, uma dimensão qualitativa induzida pelo impacto das variações de preços quer sobre o valor real dos encaixes monetários detidos (provocando alterações das condições de procura e dos preços relativos dos bens e serviços), quer sobre o valor real das dívidas e créditos contraídos e concedidos (provocando alterações na riqueza, no valor real dos activos líquidos, de devedores e credores)⁽¹²⁶⁾.

A ideia central do consenso monetarista emergente naquela conjuntura dominada por elevadas taxas de inflação é, assim, a de que a moeda é não só relevante, como determinante (“money matters”), seja na explicação dos fenómenos económicos, em geral, da inflação, muito em particular (as flutuações dos preços têm, no essencial, causas monetárias), seja na “terapia” para a sua contenção (o controlo das variações do “stock” de moeda permite controlar as variações dos preços).

O monetarismo que se afirma nos anos 70, traduz-se, no tratamento da realidade do stock de moeda, na adopção da lógica, mais complexa, dos “encaixes monetários” em vez da lógica, mais simples, das “transacções”, por um lado, e na *adopção de um horizonte temporal de médio-prazo*, isto é, suficientemente longo para que os mecanismos de transmissão das relações entre variações da moeda, dos preços e do nível de actividade possam produzir os seus efeitos, por outro lado.

A controvérsia entre keynesianos e monetaristas fez-se, inicialmente, de forma relativamente pobre, em torno da discussão da “superioridade” da política fiscal ou da política monetária para regular o nível de actividade, através da discussão da configuração das curvas IS e LM. Para os keynesianos mais ortodoxos, suportados por alguma evidência empírica anterior à segunda metade dos anos 60, a procura de moeda revela-se bastante elástica às variações da taxa de juro, originando uma curva LM pouco inclinada, enquanto as decisões de investimento se revelavam pouco elásticas às variações da taxa de juro, originando uma curva IS bastante inclinada, isto é, aquelas condições de funcionamento das economias conferem à política fiscal uma clara “superioridade” sobre a política monetária.

A discussão genérica sobre a eficácia relativa das políticas fiscal e monetária não faz, no entanto, grande sentido, seja porque as conjunturas e as estruturas variam, seja porque a regulação macroeconómica coloca muito mais problemas de combinação e coordenação do que de oposição entre as duas políticas.

(126) Importa notar, no entanto, na linha de Kalecki, que, em termos macroeconómicos, o efeito riqueza tem uma base de acção que se restringe, utilizando a terminologia de Gurley e Shaw, à moeda “interna” (circulação monetária e reservas do Banco Central) e aos activos financeiros “internos” (títulos e obrigações do Tesouro), uma vez que cada componente da moeda “externa” (depósitos bancários) e dos activos financeiros “externos” (endividamento do sector privado) corresponde, sempre, simultaneamente, a um activo e a um passivo de diferentes agentes económicos.

Quadro-Síntese 1-17

<i>“Monetaristas”</i>	<i>vs.</i>	<i>“Keynesianos”</i>
<i>Hipóteses</i>		
Procura de moeda (M_d) rígida [face às variações da taxa de juro (i)]		Procura de moeda (M_d) elástica [face às variações da taxa de juro (i)]
Funções de v e M_d estáveis [Preços (P), i , e PIB (Y) suportam o ajustamento]		Velocidade de circulação (v) irregular [v suporta o ajustamento]
Moeda (M) exógena (anterior) [$M/Y \rightarrow P$]		Moeda (M) endógena (posterior) [$P \cdot Y \rightarrow M$]
<i>Canais de transmissão</i>		
Directo		Indirecto
[$\Delta M \rightarrow$ alteração procura todos activos]		[$\Delta M \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta I$]
Substituição generalizada [entre M , títulos e activos reais]		Substituição limitada [entre M e títulos]
Taxas de juro $c/$ gama diversificada		Taxas de juro $c/$ referencial simples [títulos e investimento]
Efeito central [efeito “saldo de caixa real” (“real balance effect”)]		Combinação de efeitos [efeito custo + efeito títulos + + efeito riqueza]
Procura de moeda unificada		Procura de moeda segmentada
<i>Indicadores</i>		
Agregados monetários (M)		Taxa de juro (i)
<i>Eficácia das Políticas</i>		
Política monetária + eficaz [rigidez da M_d e concorrência entre despesa pública (G) e privada (C, I)]		Política orçamental + eficaz [elasticidade da M_d e papel relevante do autofinanciamento]
<i>Recomendações e Questões</i>		
Liderança da política monetária (regra de expansão regular de M)		Liderança da política orçamental com suporte da política monetária
Que forma de financiar G ?		Que forma de criar M ?

6. A globalização

As sucessivas palavras-chave utilizadas, nomeadamente ao longo das últimas quatro décadas, para descrever as transformações da economia mundial dão conta, afinal de um longo processo de reestruturação e mudança, de permanências e novidades, de múltiplas inflexões nas tendências do comércio e do investimento e nas tendências dos movimentos de pessoas e capitais.

Internacionalização, multinacionalização, transnacionalização e globalização, reflectem, assim, conceitos ou noções que referem, não uma espécie de processo linear e sequencial de evolução económica, mas a realidade que se interpenetram na complexidade social e política das grandes questões da economia: os modelos de desenvolvimento enraizados nas condições de produção e de repartição do rendimento.

A *internacionalização* das relações económicas corresponde, “grosso-modo”, a uma interacção de espaços económicos, políticos e sociais que podem conservar, e até alargar, as suas diferenças e as suas especificidades perante o impacto da circulação internacional de mercadorias e capitais.

Pense-se, por exemplo, na divisão internacional do trabalho que alimentou o “modelo colonial” e a formação de grandes metrópoles onde uma separação entre bens de consumo e de equipamento, por um lado, e matérias-primas, por outro lado, permitiu a consolidação da “industrialização” e do “subdesenvolvimento” como nítidas realidades nacionais.

A *multinacionalização/transnacionalização* corresponde, pelo seu lado, a uma evolução da organização, estratégia e comportamento dos grandes agentes económicos - empresas, nomeadamente.

A multinacionalização empresarial nasceu com a organização infraestrutural do comércio internacional e prolongou-se, quer com a necessidade de ultrapassar restrições ao comércio internacional de mercadorias, em resposta ao protecçãoismo dos novos países independentes saídos da descolonização ou dos velhos países subdesenvolvidos em busca de um caminho de industrialização, quer com a progressiva orientação exportadora da produção nos países industrializados, dinâmica-chave na aceleração do comércio “Norte”-“Norte”.

A multinacionalização empresarial, embora reduza sensivelmente o grau de controlo dos Estados nacionais sobre a conjuntura e a autonomia da respectiva política macroeconómica, constitui, no entanto, um processo com uma clara referência aos espaços nacionais - uma “multinacional” é uma empresa de um dado país que passa a operar em muitos outros países, seja por criação de filiais, seja por aquisição de empresas “locais”.

6.1. A globalização como aprofundamento da internacionalização

A *globalização* dos mercados e das actividades económicas em curso, atinge, no essencial, os processos - concepção, produção e distribuição - e os produtos - bens e serviços - bem como os modelos de financiamento e consumo, isto é, refere-se à criação de realidades directamente mundiais a diferentes níveis :

- ao nível das formas de *mobilização de recursos* humanos, científicos e tecnológicos para a organização de actividades económicas disseminadas e repartidas por diferentes países e regiões, mas integradas globalmente, em cadeias de valor empresariais;
- ao nível de das *redes logísticas* de mobilidade de pessoas, produtos, informação e conteúdos, num processo muito mais amplo do que os seus símbolos mais visíveis (internet, comércio electrónico);
- ao nível do desenvolvimento de *mercados financeiros mundiais* com relativa autonomia nas operações de aplicação de capitais e transacção de divisas;
- ao nível das *normas* que crescentemente vão regulando estes mercados, seja liberalizando e desregulamentando à escala nacional, seja harmonizando e organizando institucionalmente à escala supranacional;
- ao nível das *redes organizacionais* valorizadas por uma crescente intensificação do conteúdo em “informação” da produção de bens e serviços.

A globalização dos mercados e das actividades económicas confere, assim, novo dinamismo aos processos de internacionalização das relações e de multinacionalização dos agentes ao mesmo tempo que conduz a uma complexificação de todo o tecido económico.

A especialização de cada espaço económico integrado neste processo de globalização desenha-se, assim, cada vez mais ao nível fino dos produtos e dos serviços, e não ao nível mais agregado dos sectores, numa lógica onde o perfil e a dimensão das actividades de consumo há muito superaram a velha lógica da produção a partir de dotações de recursos naturais.

O processo de globalização, que marca a transição para um novo paradigma económico, social, técnico e organizacional, comporta todo um conjunto de características que podemos associar não apenas ao processo de introdução de novas tecnologias nos diferentes processos produtivos, mas também às dinâmicas de

reorganização mundial dos mercados em articulação com a pressão urbana e demográfica, de que destacamos:

- 1/ uma nova relação entre oferta e procura, isto é, a “nova economia” engendrada pelo processo de globalização é, em áreas fundamentais, uma “*economia de procura*”, isto é, uma economia onde a dinâmica de organização e resposta flexível a uma procura segmentada toma o lugar anteriormente ocupado pela dinâmica de oferta, polarizada por decisões sobre capacidades a instalar e recursos a valorizar. Esta “nova economia”, se revaloriza as dinâmicas de consumo, não é, no entanto, uma economia global de satisfação dos consumidores e das suas necessidades;
- 2/ uma *diversificação dos factores de rendibilidade* com o surgimento de importantes “economias de gama” e “economias de especialização” sem que as “economias de escala” tenham, todavia, deixado de continuar a influenciar fortemente as condições de rendibilidade. Um novo princípio de eficiência, baseado na minimização de custos e recursos vai, assim, redistribuindo o poder económico no seio das cadeias de valor em favor das actividades de concepção e distribuição e em detrimento das actividades de mera fabricação.
- 3/ uma *alteração radical nas formas de concretização dos ganhos de produtividade* com a progressiva impossibilidade de somar ganhos “locais” (ao nível dos múltiplos segmentos de um processo produtivo) e a crescente necessidade de realizar ganhos “sistémicos” (ao nível da organização do conjunto das tarefas de concepção, produção e distribuição);
- 4/ um *crescimento qualitativo muito importante da intensidade científica e do conteúdo de informação* produzindo novas realidades nos domínios dos recursos humanos (trabalho directo vs. trabalho indirecto, trabalho qualificado vs. trabalho não qualificado), do capital (imobilizado corpóreo vs. imobilizado incorpóreo, hardware vs. software), dos custos de produção, alterações que a crescente utilização da protecção da propriedade intelectual, das marcas e da inovação nos canais de distribuição exprime com particular nitidez;

O que marca a mudança são as regras e a lógica dos factores de *competitividade* - onde, cada vez mais, o que é relevante é o “delivered by”, e não o “made in”- e de *rendibilidade* - onde, cada vez mais, importa minimizar custos para satisfazer procuras detectadas no(s) mercado(s), e não maximizar receitas para satisfazer decisões autónomas de investimento em capacidades produtivas.

Quadro-Síntese 1-19

A globalização como aprofundamento da internacionalização

A globalização dos mercados e das actividades económicas, atinge os processos e os produtos, bem como os modelos de financiamento e consumo, isto é, refere-se à criação de realidades directamente mundiais, a diferentes níveis, abarcando as formas de mobilização dos recursos humanos, científicos e tecnológicos para a organização de actividades económicas disseminadas e repartidas por diferentes países e regiões, mas integradas globalmente, em cadeias de valor empresariais e redes logísticas de mobilidade de pessoas, produtos, informação e conteúdos.

O processo de “aprofundamento” da integração internacional das actividades económicas^(a), em articulação com o desenvolvimento dos mercados financeiros mundiais, a difusão de normas globais de comportamento e a intensificação crescente do conteúdo em “informação” da produção, que deve ser encarado como um autêntico salto qualitativo e não como uma mera aceleração de uma tendência já conhecida., originou uma realidade complexa (a “globalização”) ainda mal conhecida e insuficientemente teorizada, embora abundantemente descrita nos seus passos concretos de afirmação.

Economia mundial: evolução real da produção e do comércio

Anos:	1960	1973	1980	1990	2001
Evolução da Produção Mundial (PIB, 1950 = 100)	150	370	400	500	660
Evolução do Comércio Internacional (Exportações mundiais, X, 1950 = 100)	160	600	700	1100	2140

Períodos:	1950-1973	1973-1980	1980-2001
Crescimento da Produção (PIB, tmca)	5,9%	1,1%	2,4%
Crescimento das Exportações (X, tmca)	8,1%	2,2%	5,5%
Dinâmica relativa do crescimento das exportações e da produção (tmca X / tmca PIB) (*)	1,4 vezes	2 vezes	2,3vezes

(*) – As taxas médias de crescimento anual (tmca) são calculadas com base na evolução em volume.

Fonte : Banco Mundial e Organização Mundial do Comércio.

A divergência dos ritmos de crescimento entre a produção e o comércio mundiais – enquanto a produção mundial cresceu, ao longo dos últimos 50 anos, cerca de 6,6 vezes, o comércio mundial cresceu cerca de 21,4 vezes, isto é, um pouco mais do triplo – constitui um bom indicador da *integração em profundidade* que caracteriza a globalização.

(a) Muito para além do fenómeno do desenvolvimento das empresas transnacionais, cujas filiais eram responsáveis por 5,2% do PIB mundial e 31,9% das exportações mundiais, em 1985, valores que, em 1997, registavam uma subida, não especialmente expressiva, para 7,8 % e 35,6%, respectivamente (International Trade Statistics Yearbook).

Quadro-Síntese 1-19 (continuação)

A comparação das taxas médias de crescimento anual da produção e das exportações à escala mundial revela, por outro lado, que, nesse mesmo período, se foi acentuando a diferença entre o ritmo de crescimento das exportações e da produção (com o primeiro a superar o segundo em 1,4 vezes no período 1950-1973 e em 2,3 vezes no período 1980-2001).

Economia mundial: a internacionalização da produção

Anos:	1982	1990	2001
PNB mundial			
em mil milhões de dólares	10805	21672	31900
Exportações (bens e serviços, não factores)			
em mil milhões de dólares	2081	4375	6680
(em % do PNB Mundial)	(19,3)	(20,2)	(20,9)
Dimensão global das filiais no exterior			
Absoluta (mil milhões de dólares)			
Vendas	2541	5479	18517
PIB	594	1423	3495
Exportações	670	1169	2600
Activos	1959	5759	24952
Emprego (milhares)	17987	23858	53581
Relativa (valores em % dos valores mundiais)			
PIB das filiais	5,5	6,6	11,0
Exportações das filiais	32,2	26,7	38,9

Fonte : Unctad, World Investment Report 2002.

Economia mundial: a evolução dos movimentos financeiros

Anos:	1980	1985	1990	1995	1997	2001
Stock Investimento Directo Estrangeiro (inward)						
em mil milhões de dólares	616	894	1874	2938		6846
em % do PIB mundial	4,6	6,5	8,6	10,1	11,7	21,5
Mercados de câmbios						
"Turnover" diário em % PIB mundial	0,7	1,3	3,8	5,6	6,8	
Crédito Bancário "cross-border"						
Stock em % PIB mundial	13,9	19,9	34,3	33,1		
Dívida Pública Externa dos Países em Desenvolvimento (mil milhões de dólares)	377		1149	1510	1490	1591

Fonte : Unctad, World Investment Report 2001, 2002;
Banco Mundial, Global Development Finance.

Um novo e mais complexo sistema de valores e restrições, que tende a afirmar o primado de uma nova trilogia, Organização – Sistema – Valor, sobre a anterior trilogia, Trabalho – Equipamento – Produção, exprimindo a maturação de novos conceitos de óptimo na produção e de novos modelos de eficiência económica, faz, assim, o seu caminho, alterando substancialmente as práticas de concorrência e cooperação empresarial.

Neste novo paradigma económico a lógica das “economias de rede” desenvolve-se em vários domínios, arrastando novas formas de integração e cooperação, onde se podem produzir sinergias com ganhos económicos que se medem em termos de potência, e não de simples adição, e onde se podem multiplicar as actividades com perfis de desenvolvimento compatíveis com rendimentos crescentes.

As empresas surgem, assim, crescentemente como *redes integradas de actividades internas* (novo papel para os recursos humanos e equipamentos de vida económica mais curta) e *externas* (articulação de fornecedores à escala mundial, integração de actividades científicas e tecnológicas partilhadas, desenvolvimento de novos canais de distribuição).

A progressiva valorização do “*imaterial*” e do “*virtual*” nos bens económicos (marcas, sistemas formais de garantia de qualidade, imagem global dos países e regiões de origem, modelos culturais e de consumo associados aos produtos, ...) faz-se combinando tendências simultâneas para o “*gigante*” (coordenação centralizada) e para o “*pequeno*” (redes descentralizadas)

Esta nova complexidade, a que se juntam movimentos contraditórios combinando concentração, aglomeração e especialização, se deixa, por enquanto, em aberto o sinal do saldo final das várias tendências, vai, desde já, questionando os modelos industriais demasiado centrados em lógicas estritamente produtivas e formas dependentes de distribuição condenados, num futuro muito próximo, a margens crescentemente diminuídas e a regimes de subcontratação crescentemente passivos.

A generalização da concorrência à escala mundial tem-se produzido num quadro de passagem de um sistema hegemónico pelos EUA (quer enquanto “economia nacional”, quer enquanto centro de difusão de um vasto conjunto de empresas transnacionais) para um sistema multipolar estruturado em grandes regiões de influência do triângulo formado pelos pólos da América do Norte, da União Europeia e da Ásia desenvolvida que, por sua vez, se interpenetram – “aprofundam” o seu relacionamento para utilizar linguagem da agenda europeia – numa dinâmica fortemente polarizada pelas três grandes economias de referência nos respectivos blocos regionais (EUA, Alemanha e Japão, respectivamente).

Esta realidade traduz a progressiva implantação de mercados organizados directamente a uma escala mundial, mas num quadro de instabilidade próprio de uma dinâmica de crescimento dominada por oligopólios gigantes e por sucessivas reestruturações de grupos empresariais, onde a aceleração dos processos de fusão e aquisição empurra a dimensão para patamares cada vez mais elevados, seja por razões lógicas, de mercado, de gestão da inovação ou estritamente financeiras.

Este novo quadro concorrencial, que intensificou drasticamente os movimentos económicos no seio do “Norte” (em detrimento das relações “Norte”-“Sul”), comporta uma significativa redução do ciclo de vida dos produtos, das tecnologias e das qualificações. Com efeito, a intensificação da concorrência tem produzido uma clara valorização dos factores estratégicos associados à inovação onde a articulação novos produtos - novos mercados se revela decisiva.

O desenvolvimento concorrencial da nova envolvente internacional tende a confrontar dois grandes tipos de estratégias empresariais de valorização dos recursos mobilizados nas diferentes actividades e segmentos:

- as estratégias típicas dos países “emergentes” que baseiam a sua competitividade nos elementos de “custo”, isto é, nas actividades “materiais” de produção, procurando tirar partido de baixos custos salariais;
- as estratégias típicas dos países “maduros” que, para além de elevados níveis de produtividade, baseiam a sua competitividade nos elementos “não-custo”, isto é, nas actividades “imateriais” de criação, gestão de cadeias de aprovisionamento e de subcontratação, marketing e distribuição.

Nesta configuração do sistema económico mundial a articulação entre os movimentos de comércio internacional e investimento directo estrangeiro (“inward” e “outward”), que os sincroniza e interliga fortemente, constitui uma das grandes mudanças sofridas pelas economias nacionais e pela economia mundial.

Neste contexto, mais do que a realidade nacional - que enfrenta, sem dúvida, um processo de acentuada alteração estratégica e perda de autonomia, onde são visíveis traços de erosão e desvalorização de poder e funções - é a própria territorialidade das actividades de produção, distribuição e consumo de bens e serviços que se vê crescentemente desestabilizada.

A referência territorial das diferentes actividades económicas e do seu resultado (bens e serviços) torna-se, assim, mais indefinida e menos identificável (ao nível da origem nacional dos produtos e modelos de consumo), por um lado, ao mesmo tempo que se alarga muito para além das fronteiras nacionais (ao nível, nomeadamente, dos problemas de relacionamento ambiental e ecológico que se afirmam cada vez mais à escala mundial).

É neste contexto que as realidades supranacionais e infranacionais tendem, portanto, a afirmar-se progressivamente como espaços económico-sociais no seio dos quais se podem definir estratégias com suficiente autonomia face às estratégias definidas no tradicional quadro nacional e organizadas em função da procura da ocupação de funções e desempenhos específicos no próprio processo de afirmação da globalização.

A globalização económica e financeira coloca muitos desafios fundamentais nesta viragem de século. Destacamos, nomeadamente, a relação entre a “economia real” e a “economia financeira”, a ligação entre especulação e estabilidade, a perda de autonomia das autoridades nacionais, as consequências da progressiva acumulação de poder económico pelos investidores financeiros e pelos chamados investidores institucionais, e, finalmente, a governação económica na era da globalização.

O novo quadro altera o relacionamento entre devedores e credores, quer entre a economia financeira e a economia real, quer entre o sector financeiro, consumidores e empresas. Este novo quadro irá, obviamente, reforçar a tendência, já visível, para uma desvalorização das aplicações tradicionais de poupanças e suscitar, no fundo, um novo balanço entre risco e rendibilidade na escolha das aplicações que será um dos factores mais dinâmicos no desenvolvimento do mercado de capitais.

A globalização financeira levanta, muitas outras questões, como a ligação entre especulação e estabilidade, como o da perda de autonomia das autoridades nacionais, como o das consequências da progressiva acumulação de poder económico pelos investidores financeiros e pelos chamados investidores institucionais, como, finalmente, o da governação económica na era da globalização.

Bibliografia

Abraham-Frois, Gilbert (1989). *Keynes et la Macroeconomie Contemporaine*. Paris: Economica.

Acocella, Nicola (1998). *The Foundations of Economic Policy. Values and Techniques*. Cambridge: Cambridge University Press, , 1998.

Acocella, Nicola (1999), *Politica Economica e Strategie Aziendali*. Roma: Carocci.

Aftalion, Florin e Poncet, Patrice (1981). *Le Monétarisme*. Paris: Presses Universitaires de France.

Aglietta, Michel (1978). “Sur quelques aspects des crises dans le capitalisme contemporain” in Greffe, Xavier e Reiffers, Jean-Louis (ed.) (1978). *L'Occident en désarroi. Ruptures d'un système économique*. Paris: Dunod.

Aglietta, Michel (1982). *Régulation et Crises du Capitalisme* (2ª edição). Paris: Calmann-Lévy.

Aglietta, Michel (1986). *La Fin des Devises Clés*. Paris: La Découverte.

Allen, Christopher (1989). “The Underdevelopment of Keynesianism in the Federal Republic of Germany”, in Hall, Peter (ed.), *The Political Power of Economic Ideas: Keynesianism Across Nations*. Princeton: Princeton University Press.

Ando, Albert e Modigliani, Franco (1963). “The “Life Cycle” Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests”, *American Economic Review*, LIII, Março.

Artus, Patrick e Morin, Pierre (1991). *Macroeconomie Appliquée*. Paris: PUF.

Attali, Jacques (1981). *Analyse Économique de la Vie Politique*. Paris: Quadrige/PUF.

Attali, Jacques (1988). “The Costs of Changing the International Monetary System”, in Feldstein, M. (ed.), *International Economic Cooperation*, Chicago: University Of Chicago.

Balducci, Renato e Candela, Guido (1991). *Teoria della Politica Economica, Obiettivi e Modelli Statistici (Vol. I)*. Roma: La Nuova Italia Scientifica.

Balducci, Renato e Candela, Guido (1992). *Teoria della Politica Economica, Analisi Dinamica (Vol. II)*. Roma: La Nuova Italia Scientifica.

Baumol, William J. e Blinder, Alan S. (1997), *Macroeconomics, Principles and Policy*. Orlando: The Dryden Press.

Beaud, Michel e Dostaler, Gilles. (1993). *La Pensée Économique depuis Keynes*. Paris: Seuil.

Bianchi, Carluccio (1979). *Teorias da Moeda*. Lisboa: Editorial Presença.

Blinder, Alan S. e Solow, Robert M. (1973). "Does Fiscal Policy Matter?", *Journal of Public Economics*, Vol. 2: 318-337.

Boissieu, Christian (1983). *Principes de Politique Économique*. Paris: Economica.

Boyer, Robert (1986). *La théorie de la régulation. Une analyse critique*. Paris: Éditions la Découverte.

Boyer, Robert (1997). "En Quoi et Pourquoi les Théories Macro-economiques Contemporaines sont-elles Nouvelles?", *Cepremap*, n° 9713.

Boyer, Robert (1999). "Le Politique à l'Ère de la Mondialisation et de la Finance: le Point sur Quelques Recherches Régulationnistes", *L'Année de la Régulation*, n° 3: 13-75.

Boyer, Robert (1999). *Le Gouvernement Économique de la Zone Euro*. Paris: La Documentation Française, Commissariat Général du Plan.

Brunner, Karl (1968) "The Role of Money and Monetary Policy", *Federal Reserve Bank of St Louis Review*, Vol. 50: 8-24.

Buchanan, James M. e Wagner, Richard E. (1977). *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*. San Diego: Academic Press.

Buchanan, James M. e Wagner, Richard E. (1978). *Fiscal Responsibility in Constitutional Democracy*. Leiden e Boston: Nijhoff.

Buchanan, James M. (1979). *What Should Economists Do?*. Indianapolis: Liberty Press.

Buchanan, James M. e Musgrave, Richard A. (1999). *Public Finance and Public Choice: The Contrasting Visions of the State*. Cambridge e Londres: The MIT Press.

Byé, Maurice e de Bernis, Gérard D. (1987). *Relations Économiques Internationales (cinquième édition)*. Paris: Dalloz.

Caffè, Federico (1990). *Lezioni di Politica Economica*. Torino: Bollati Boringhieri

Cagan, Philip (1956). "The Monetary Dynamics of Hyperinflation" in Friedman, Milton (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago: University of Chicago Press.

Casahuga, Antonio e Bacaria, Jorge (ed.) (1984). *Teoria de la politica economica*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.

Clower, Robert W. (1965), "The Keynesian Counter-Revolution: A Theoretical Appraisal" in Hahn, F. H. e Brechling, F. P. R. (eds.), *The Theory of Interest Rates*, Londres: Macmillan.

Combemale, Pascal (1999). *Introduction à Keynes*. Paris: Éditions La Découverte.

Delfaud, Pierre (1977). *Keynes et le Keynesianisme*. Paris: PUF.

Denis, Henri (1961). "Le rôle des "débouchés préalables" dans la croissance économique de l'Europe occidentale et des Etats-Unis d'Amérique". *Cahiers de L'ISEA*, n° 5, série P, Maio: 3-90.

Dockés, Pierre e Rosier, Bernard (1978). "Crise et transformation du capitalisme" in Greffe, Xavier e Reiffers, Jean-Louis (ed.) (1978). *L'Occident en désarroi. Ruptures d'un système économique*. Paris: Dunod.

Downs, Anthony (1999, ed. original de 1957). *Uma Teoria Económica da Democracia*. São Paulo: EDUSP.

Duesenberry, James S. (1948). "Income-Consumption Relations and their Implications" in *Income Employment and Public Policy: Essays in Honor of Alvin H. Ansen*. Nova Iorque: W. W. Norton & Co.

Duesenberry, James S. (1967). *Income, Saving and the Theory of Consumer Behavior*. Cambridge: Harvard University Press.

Eggertsson, Thráinn (1997). "The Old Theory of Economic Policy and the New Institutionalism", *World Development*, Vol. 25, n° 8: 1187-1203.

Epstein, Gerald M. e Gintis, Herbert M. (eds.) (1995). *Macroeconomic Policy after the Conservative Age*. Cambridge: Cambridge University Press.

Eurostat (2003). *50 years of figures on Europe*, Luxemburgo.

Feldstein, Martin (ed.) (1988). *International Economic Cooperation*. Chicago: University Of Chicago Press.

Fisher, Stanley (1988). "International Macroeconomic Policy Coordination", in Feldstein, Martin (ed.), *International Economic Cooperation*. Chicago: University Of Chicago Press.

Fitoussi, Jean-Paul (1997). "Anatomia do crescimento débil", *Notas Económicas*, n° 9, Dezembro.

Fleming, J. Marcus (1962). "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates", *IMF Staff Papers*, Vol. 9: 369-79.

Forder, James e Menon, Anand (ed.) (1998). *The European Union and National Macroeconomic Policy*, Londres: Routledge.

Frey, Bruno S. (1974). "The Politico-Economic System: a Simulation Model", *Kyklos*, Vol. 27: 227-54.

Frey, Bruno S. e Schneider, Friedrich (1978). "An Empirical Study of Politico-Economic Interaction in the United States", *Review of Economics and Statistics*, Vol. 60: 174-83.

Frey, Bruno S. (1979). "Politometrics of Government Behavior in a Democracy", *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 81: 308-322.

Friedman, Milton (1956). "The Quantity Theory of Money—A Restatement", in Friedman, Milton (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago: University of Chicago Press.

Friedman, Milton (1957). *A theory of the consumption function*, Princeton University Press.

Friedman, Milton e Schwartz, Anna J. (1963). *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press.

Friedman, Milton (1968). "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review*, vol. 58 (Março): 1-17.

Friedman, Milton (1970). "A Theoretical Framework for Monetary Analysis", *Journal of Political Economy*, vol 78 (Março-Abril): 221-222.

Friedman, Milton (1971). "A Monetary Theory of Nominal Income", *Journal of Political Economy*, vol 79 (Março-Abril): 323-337.

Fröbel, Folker (1980). "The Current Development of the World Economy", Max-Planck Institut.

Fröbel, Folker, Heinrichs, Jürgen e Kreye, Otto (1980). *The New International Division of Labour*, Cambridge: Cambridge University Press.

Gapinski, James H. (1982). *Macroeconomic Theory. Statics, Dynamics and Policy*, Nova Iorque: McGraw-Hill.

Garrison, Roger (1992). "Is Milton Friedman a Keynesian?", in Mark Skousen (ed.) *Dissent on Keynes: A Critical Appraisal of Keynesian Economics*, Nova Iorque: Praeger Publishers.

Gärtner, Manfred (1992). *Macroeconomics under Flexible Exchange Rates*, Londres: Harvester Wheatsheaf.

Gurley, John G. e Shaw, Edward S. (1960). *Money in a Theory of Finance*, Washington: The Brookings Institution.

Généreux, Jacques (1996). *L'Économie Politique. Analyse Économique des Choix Publics eu de la Vie Politique*, Paris: Larousse.

- Généreux, Jacques (1997). *Introduction à la Politique Économique*, Paris: Seuil.
- Gibson, William E. e Kaufman, George G. (ed.) (1975). *Monetary Economics, Readings on Current Issues*, Nova Deli: Tata McGraw Hill Editions.
- Gilpin, Robert (2000). *The Challenge of Global Capitalism*, Princeton e Oxford: Princeton University Press.
- Greffé, Xavier e Reiffers, Jean-Louis (ed.) (1978). *L'Occident en désarroi. Ruptures d'un système économique*, Paris: Dunod.
- Greffé, Xavier (1987). *Politique Économique - Programmes, Instruments, Perspectives*, Paris: Economica.
- Greffé, Xavier (1989). *Principes de Politique Économique*, Paris: Economica/Aupelf.
- Greffé, Xavier (1997). *Économie des Politiques Publiques*, Paris: Dalloz.
- Grejbine, André (ed.) (1986). *Théories de la Crise et Politiques Économiques*, Paris: Seuil.
- Grejbine, André (1991). *La Politique Économique ou la Maitrise des Contraintes*, Paris: Seuil.
- GRESI (1976). *La Division Internationale du Travail*, Paris: La Documentation Française.
- Guillén, Mauro (2001). "Is Globalization Civilizing, Destructive or Feeble? A Critique of Five Key Debates in the Social-Science Literature", *Annual Review of Sociology*, Vol. 27: 235-260.
- Haavelmo, Trygve (1945). "Multiplier Effects of a Balanced Budget", *Econometrica*, Vol. 13: 311-318.
- Hall, Robert e Taylor, John (1991). *Macroeconomics - Theory, Performance and Policy*. Nova Iorque: Norton.
- Hansen, Alvin (1949). *Monetary Theory and Fiscal Policy*. Nova Iorque: McGraw-Hill.
- Hayek, Friedrich (1931). *Prices and Production*. Londres: Routledge & Sons.
- Hayek, Friedrich (1944). *The Road to Serfdom*. Londres: Routledge & Sons.
- Heller, Walter (1966). *New dimensions of Political Economy*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Hicks, John (1937). "Mr. Keynes and the "Classics": A Suggested Interpretation", *Econometrica*, Vol. 5: 147-159.

Hicks, John (1976). "Some Questions of Time in Economics", in Tang, A.M., Westfield F.M. e Worley J. S., (ed.), *Evolution, Welfare and Time in Economics: Essays in honor of Nicholas Georgescu-Roegen*. Lexington, Massachusetts: Heath.

Hicks, John (1980). "IS-LM: An explanation", *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 3 (2): 139-54.

Kahn, Richard (1984). *The Making of Keynes's General Theory (Raffaele Mattioli Lectures)*. Cambridge: Cambridge University Press.

Kalecki, Michal (1943). "Political aspects of full employment", *Political Quarterly*, Vol 14: 322-330.

Kalecki, Michal (1964). *Studies in the Theory of Business Cycles 1933-1939*. Varsóvia: P.W.N.

Kalecki, Michal (1968). "The Difference between Crucial Economic Problems of Developed and Underdeveloped non-Socialist Economies", in *Essays on Planning and economic development*, P.W.N., Varsóvia, Vol.3.

Kalecki, Michal (1971). *Selectes Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970*. Cambridge: Cambridge University Press.

Karakitsos, Elias (1992). *Macrosystems, The Dynamics of Economic Policy*. Cambridge: Blackwell.

Keynes, John Maynard (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*, tradução espanhola, edição corrigida, 1965. México: Fondo de Cultura Económica.

Keynes, John Maynard (1939). "Professor Tinbergen's Method", *Economic Journal*, Vol. 49: 558-68.

Kirschen, E. S. (ed.) (1964), *Política Económica Contemporánea - Teoría General*. Barcelona: Oikos.

Klein Lawrence (1947), "The Use of Econometric Models as a Guide to Economic Policy", *Econometrica*, vol. 15 : 111-151.

Kuhn, Thomas S. (1970), *La Structure des Révolutions Scientifiques*. Paris: Flammarion, 1983.

Kuznets, Simon (1942). "Uses of National Income in Peace and War", *NBER, Occasional Papers*, 6.

Leijonhufvud, Axel (1969). "Keynes and the Classics", *IEA, Occasional Papers*, 30.

Leijonhufvud, Axel (2003). "The Long Swings in Economic Understanding", *Università degli Studi di Trento, Dipartimento di Economia*, Discussion Paper nº 3.

Lekachman, Robert (ed.) (1968). *Crítica de la Economía Clásica*. Barcelona: Ariel.

Leontief, Wassily (1941). *The Structure of the American Economy, 1919-1929*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press.

Lerner, Abba P. (1941). “The Economic Steering Wheel: the Story of the People's new Clothes”, Kansas: *University Review*: 2-8.

Lerner, Abba P. (1943). “Functional Finance and the Federal Debt”, *Social Research*, Vol. 10: 38-51.

Lordon, François (1997). *Les Quadratures de la Politique Économique*. Paris: Albin Michel.

Lucas, Robert E. Jr. (1976). “Econometric Policy Evaluation: A Critique”, *Journal of Monetary Economics*, supplement series, 1: 19-46.

Lucas, Robert E. Jr. e Sargent, Thomas J. (1978). “After Keynesian Macroeconometrics” in *After the Phillips Curve*, Federal Reserve Bank of Boston, Conference Series No. 19: 49-72.

Lucas, Robert E. Jr. (1981). *Studies in Business-Cycle Theory*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.

Maddison, Angus (1995). *L'Économie Mondiale 1820-1992*. Paris: OCDE.

Maddison, Angus (2001). *L'Économie Mondiale: Une Perspective Millénaire*. Paris: OCDE.

Malinvaud, Edmond (1991). *Voies de la Recherche Macroéconomique*. Paris: Éditions Odile Jacob.

Mankiw, N. Gregory (1990). “A Quick Refresher Course in Macroeconomics”, Cambridge, Massachusetts: NBER.

Mankiw, N. Gregory (1992). *Macroeconomics*. Nova Iorque: Worth Publishers.

Mankiw, N. Gregory e Romer, David (1991). *New Keynesian Economics (Vol I - Imperfect Competition and Sticky Prices, Vol II - Coordination Failures and Real Rigidities)*. Cambridge: The MIT Press.

Mateus, Augusto (1981). “Política Económica, Dinâmica de Inflação e Repartição do Rendimento em Portugal (1974-1979)”, *Estudos de Economia*, Vol. I, nº3: 319-354.

Mateus, Augusto (1981). “A Internacionalização das Relações Económicas e o seu Papel na Evolução e Transformação da Política Económica”, in Silva, Manuela (ed.), *Política Económica - Questões metodológicas*. Lisboa: AEISE.

McCracken, Paul (1977). *Pour le Plein Emploi et la Stabilité des Prix*, Paris: OCDE.

McRae, Duncan C. (1977). "A Political Model of the Business Cycle", *Journal of Political Economy*, 85: 239-263.

Meade, James E. (1937). "A Simplified Model of Keynes's System", *Review of Economic Studies*, Vol. 4, p.98.

Meade, James E. (1951). *The Balance of Payments*. Londres: Oxford University Press.

Meade, James E. (1978). "The Meaning of "Internal Balance", *Economic Journal*, Vol. 88, Setembro.

Meadows, Dennis L. et al. (1972), *The Limits to Growth*. Nova Iorque: Universe Books.

Mendonça Pinto, António (1999). *Política económica em Portugal e na Zona Euro*. Cascais: Principia.

Michalski, Wolfgang (1982). "Changements Structurels: Politiques d'Ajustement Positives – Clef de la Reprise Économique", *L'Observateur de l'OCDE*, nº 119, Novembro.

Modigliani, Franco (1944). "Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money", *Econometrica*, Vol. 12, No. 1, Janeiro.

Modigliani, Franco (1949). "Fluctuations in the Saving-Income Ratio: a Problem in Economic Forecasting" in *Studies in Income and Wealth*, Vol. 11. Nova Iorque: NBER.

Modigliani, Franco e Ando, Albert (1957). "Test of the Life Cycle Hypothesis of Saving", *Bulletin of Oxford University Institute of Statistics*, 19, Maio.

Modigliani, Franco (1977). "The Monetarist Controversy: or Should We Forsake Stabilization Policies?", *American Economic Review*, Vol. 67: 1-19.

Mossé, Eliane (1989). *Comprendre la Politique Économique I e II*. Paris: Seuil.

Moura, Francisco P. (1969). *Análise Económica da Conjuntura*. Lisboa: AEISE.

Moura, Francisco P. (1981). "A Política Económica como Interação da Economia e da Política", in Silva, M. (ed.), *Política Económica - Questões metodológicas*. Lisboa: AEISE.

Moura, Francisco P. (1981). "Ciclos Políticos e Modelos Político-Económicos", *Estudos de Economia*, Vol. I, nº3: 263-288.

Mundell, Robert A. (1962). "The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability", *IMF Staff Papers*, Vol. IX: 70-79.

Mundell, Robert A. (1963). "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates", *Canadian Journal of Economics and Political Science*, Vol. 29: 475-85.

Musgrave, Richard A. (1959). *The Theory of Public Finance*. Nova Iorque: Mc Graw Hill.

Muth, John F. (1961). "Rational Expectations and the Theory of Price Movements", *Econometrica*, 29, Julho: 315-335.

Nordhaus, William D. (1975). "The Political Business Cycle", *Review of Economic Studies*, 42, Abril: 168-190.

Nordhaus, William D. (1989). "Alternative Approaches to the Political Business Cycle", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2: 1-68.

Obstfeld, Maurice (2001). "International Macroeconomics: Beyond the Mundell-Fleming Model", *University of California*, Berkeley.

OCDE (1989). *Économies en Transition, L' Ajustement Structurel dans les Pays de l' OCDE*, Paris.

Ohlin, Bertil (1937). "Some notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment", *Economic Journal*, Vol. 47: 53-69 e 221-240.

Ohlin, Bertil (1977). "1933 and 1977 – Some Expansion Policy Problems in Cases of Unbalanced Domestic and International Economic Relations", Nobel Memorial Lecture, *American Economic Review*, Vol. 83 (6): 10-17.

Olson, Mancur (1987, ed. original 1965). *Logique de l'Action Collective*. Paris: Presses Universitaires de France.

Parejo, José A., Calvo, António e Paúl, Jesus (1995). *La Política Económica de Reformas Estructurales*, Madrid: Editorial Centro de Estudios Ramon Areces.

Pasinetti, Luigi L. (1974). *Growth and Income Distribution. Essays in Economic Theory*. Cambridge: Cambridge University Press.

Patinkin, Don (1956). *Money, Interest and Prices*. Nova Iorque: Harper & Row.

Phelps, Edmund S. (1967). "Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment Over Time", *Economica*, Vol. 34: 254-281.

Phillips, Alban W. (1958). "The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957", *Economica*, 25, Novembro: 283-299

Pollin, Jean-Paul (1986). "Le Monétarisme: une Relecture à la Lumière de la Théorie des Déséquilibres", in Grejbine, André (ed.). *Théories de la Crise et Politiques Économiques*, Paris: Seuil.

Prebisch, Raúl (1947). *Introducción a Keynes*. México: Fondo de Cultura Económica.

Pulido, António (1997). *En el Umbral del Siglo XXI, Nuevos Mercados, Nuevas Ideas*. Madrid: Ediciones Pirámide.

Robinson, Joan (1972). “The Second Crisis of Economic Theory”, *American Economic Review*, Maio.

Robinson, Joan (1978). *Contributions to Modern Economics*. Oxford: Basil Blackwell.

Samuelson, Paul A. (1967). “Money, Interest Rates and Economic Activity: Their Interrelationship in a Market Economy”, in *Proceedings of a Symposium on Money, Interest Rates and Economic Activity, American Bankers Association*.,: 45-57.

Sargent, Thomas J. (1987). *Macroeconomic Theory*. San Diego: Academic Press.

Shone, Ronald (1989). *Open Economy Macroeconomics - Theory, Policy and Evidence*. Londres: Harvester Wheatsheaf.

Silva, Manuela (ed.) (1981). *Política económica - Questões metodológicas*. Lisboa: AEISE.

Skidelsky, Robert (1996). *Keynes*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor.

Snowdon, Brian, Vane, Howard e Wynarczyk, Peter (1994). *A Modern Guide to Macroeconomics*. Cheltenham: Edward Elgar.

Theil, Henri (1968). *Optimal Decision Rules for Government and Industry*, 2^a ed.. Amesterdão: North Holland.

Thomas, Jean-Paul (1994). *Les Politiques Économiques au XX^e Siècle*. Paris: Armand Colin.

Tinbergen, Jan (1952). *On the Theory of Economic Policy*. Amesterdão: North Holland.

Tinbergen, Jan (1956). *Economic Policy, Principles and Design*. Amesterdão: North Holland.

Tinbergen, Jan (1981). “The Use of Models: Experience and Prospects”, *American Economic Review*, Volume 71 (6): 17-22.

Tobin, James (1965). “The Monetary Interpretation of History”, *American Economic Review*, Volume 55: 646-685.

Tobin, James (1980). “Stabilization Policy Ten Years After”, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1: 19-71.

Tsoukallis, Loukas (1997). *The New European Economy Revisited*. Oxford: Oxford University Press.

Turnovsky, Stephen J. (1977). *Macroeconomic Analysis and Stabilization Policy*. Cambridge: Cambridge University Press.

Wagner, Richard E. (1977). “Economic Manipulation for Political Profit: Macroeconomic Consequences and Constitutional Implications”, *Kyklos*, III: 395-410.

Woodford, Michael (1999). “Revolution and Evolution in Twentieth-Century Macroeconomics”, Princeton University